全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

The Cost of Inequality

Three Decades of the Super-Richand the Economy

财富的逻辑

为什么我们赚钱这么难

富豪们不想让你知道的经济规律

本世纪最重要的长期经济问题不是债务危机，也不是通货膨胀，
而是收入不平等将得到大幅的恶化。



〔英〕斯图尔特·兰斯利(Stewart Lansley)◎著
陆景明◎译

中国友谊出版公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

The Cost of Inequality

Three Decades of the Super-Richand the Economy

财富的逻辑

为什么我们赚钱这么难

富豪们不想让你知道的经济规律

〔英〕斯图尔特·兰斯利(Stewart Lansley)◎著
陆景明◎译



中国友谊出版公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章
财富大转移，谁分走了更多的钱

大众工资萎靡不振，企业利润激增和富人财富膨胀，这几者间的矛盾，将严重影响经济的稳定。这些变化甚至会引发经济毒瘤，随着时间的推移，这个毒瘤将会慢慢蚕食掉经济体创造财富和制造就业的基本功能。在侵蚀完本国经济体后，这股力量，又会像癌细胞一样，快速蔓延，破坏经济体的自我修复能力，乃至跨越国界，削弱各国对于经济不稳定的抵御力，进而引发经济失衡，造成经济动荡，并最后导致经济体功能的完全丧失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

富豪阶层的复兴和贫富差距的进一步加大

30 年前，英国还是发达国家中财富分配最为均衡的一个，而今，却是财富分配最为悬殊的一个。[①]这一转变始于 20 世纪 80 年代初期。在这之前的半个世纪中，由于政治和社会形态的变迁，英国曾将贫富差距缩至历史上的最低点。当时这种平均主义的驱动力源于 1929 年，那一年全球经济一片动乱，全球股市浩劫余波未平。而这场经济浩劫，后来却被证明是穷人和富人在财富分配上的一个决定性转折点。从那以后，贫富两极分化这一延续到 20 世纪 20 年代末的时代特征，开始逐渐走向终结。

20 世纪 20 年代后，富豪阶层屡受重创，政治也不再庇佑他们如故。这期间发生了几次变故，先是股市崩盘，然后是经济大萧条和第二次世界大战，如此种种，改变了一代甚至几代公众和政客对富人的态度。与此同时，富豪们的收入不再是天文数字，行事也开始谨慎，炫耀财富的行为更是销声匿迹。接连几届政府都致力于重建社会基石，以保障大众的生活水平不再一落千丈。同时，新的社会准则对过多收入不再宽容，累进税收制度（一种对高收入征收高额比例税收的税收制度）开始施行。如此种种，以致富豪阶层的收入急转直下。

① 2008 年，在全球首富国家前 30 强中，英国在贫富两极化方面排名第七。在欧洲国家中，英国排名第三，紧跟在意大利和波兰之后。《英国经济不平等解剖报告》，2010 年，第 53 页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一幕在全球多个国家陆续上演。大部分发达国家在追寻财富均衡这条漫长的道路上，可谓步履维艰。随着民主体制的发展，国家干预观念的形成以及公众对贫富两极化的日益痛恶，财富和收入的两极化分配，才得以稳步减小。垄断结束，富人税收上升。

虽然诸多国家在追求财富均衡上的进程和起始点不尽相同，但其最好的均衡点，基本都出现在 70 年代初期。而美国历史上财富和收入的贫富差距缩至最小的时期，是在 30 年代初期和 50 年代初中期，后人称之为“大压缩”。1958 年一期的《商业周刊》，其中以美国人的口吻这样总结道：“富人销声匿迹已达 20 年之久。”

在同一时期的英国，也历经了一场类似的“大压缩”，英国人将其称为“大均衡”。“大均衡”也是英国历史上贫富差距最小的时期，其间富人财富规模锐减，超级富豪的人数一落千丈。1953 年，英国一位税务局官员称，当年全英国百万富豪人数只有 36 人，而 1939 年时不下 1000 人。伦敦金融区中，大亨们对财富的大肆搜刮不再如以往那般随心所欲。商业大亨们利用银行业聚敛财富的时代一去不复返，而取而代之的、贪欲横行的金融业，却是在几十年之后，才姗姗来迟。

但是，“大均衡”并未成为一场一劳永逸的革命。这股推动美国和英国，在国内和国际间寻求财富均衡的驱动力，在 50 年代初期逐渐放缓，到了 70 年代，彻底终止，而后便开始了逆转。之后，两国的贫富差距水平又很快地回到了之前的水平（其衡量标准为富人对财富的聚集度）。到了新千年来临之际，两国的贫富差距就都回到了二战前的水平。在这场空前的大逆转中，“大均衡”最终演变成了“大拓宽”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近乎半个世纪经济和社会的进步，在短短二十余载中，土崩瓦解[①]。

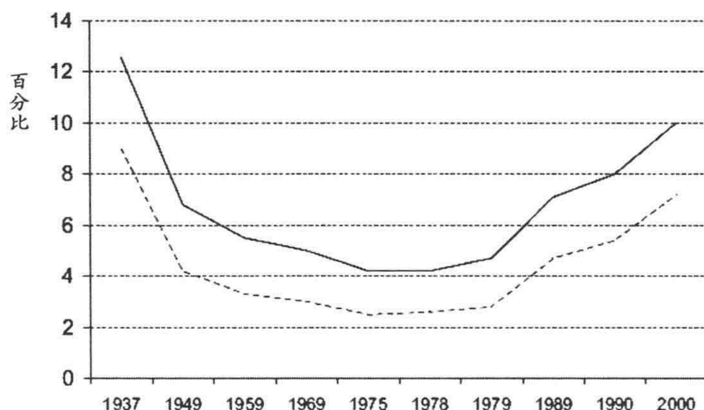


图 1.1　1937 年至 2000 年间英国收入变化表：虚线为占人群总数 0.5% 的富有阶层收入占比，实线为占人群总数 1% 的富有阶层的收入占比

图 1.1 是数十年中，英国富有人群对财富聚集度的示意图。从 1937 年至 1978 年的数十年间，占人群 1% 的富豪阶层的纯收入比例从 12.6% 跌到了 4.6%，而后便开始反弹，并在 2000 年达到 10%，回到了与 20 世纪 30 年代相近的水平。

财富分布悬殊的情况，较之收入不均更为严重，但其演化历程却与收入不均相似。在 20 世纪大部分时间中，社会各阶层的财富差距急剧缩小，这一进程一直持续到 80 年代中后期。之后，由于收入的变化，财富差距被再次拉大。根据最新的官方数据显示，2002 年，占人群 1% 的富豪阶层，其所拥有的“有价财富”份额达到了全民财富的

① 纵览本书，作者对经济的不平等性尤为关注。评估不平等性的方式颇多（通过收入、财产、税前或税后收入等），但无一单独指标或综合衡量指标能概括整个分配的特性。虽然此类评估问题超出了本书的范畴，但值得注意的是，不平等性的所有指数及评估一直以来均有着相同的发展趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

23%，而在 1988 年，这个数字为 17%。富有人群所拥有的财富份额上升了，而占人群 50% 的贫困人群的财富，却开始下滑，从 80 年代中期的 10%，跌至 2002 年的 6%[①]。在"流动性财富"方面（现金、存款和股票），富豪阶层的占比则要更高。[②] 但是由于 20 世纪 80 年代中期以后，财富差距被进一步拉大，有关"流动性财富"统计数据不但不可靠，而且往往会造成对整体财富差距的低估，因此，官方已经停止公布的相关统计数据。[③]

富人拥有的财富数额随着其人数的扩张而急剧上升，自然而然地，贫富差距也因此变得更为悬殊。80 年代中期，富人比例急剧上升，而上一次这样的情形则要追溯到 1875–1900 年间。当时正值经济近百年来最后一个大增长时期，个人财富急剧膨胀，而这次富人人数和财富总数所上升的比例，与其相比，有过之而无不及。

以英国为例，在 1996 年至 2006 年的 10 年间，收入超过 100 万英镑的人数翻了 8 倍。虽然股市在 2000 年出现了个大熊市，但在 1998 年至 2005 年的 7 年间，[④] 拥有超过 500 万英镑"流动性资产"（股票、债券、存款和现金）的英国人，却仍以每年 15% 的速度增长。1990 年

① 个人财富水平（储备资产而非流动收入）能反映出多年来的资产积累，且对多数人来说，将随时超出其收入水平。以英国为例，2009 年，经济年产出约为 1.5 万亿英镑，财富量（包括现金、存款、股票、证券、财产和应计养老金权）达到 6.7 万亿英镑。

② 适销财富的定义包括财产（但不包括应计养老金权），以及流动资产，如现金、存款及股票、证券等。如果将财产排除在外，则占人群 1% 的富豪阶层所持有的国家财富比例更高，而流动资产分配则更不均衡。专业财富顾问在《郁金香财务研究》中表示，2002 年，4.5 万人（占人群 0.1%）持有三分之一的流动资产（适销财富，包括现金、存款及股票），人均超过八百万英镑。

③ 根据个人财产收益所得出的原始数据，无疑将低估占人群 1% 的富豪阶层所持有财富的真实比例，因为该数据是基于财富声称水平，而且大部分富人可掩盖其财富的真实水平。

④ 英国税务及海关总署。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，资产要达到 5000 万英镑，才有资格进阶《星期日泰晤士报》每年所评选的最富有的 200 名英国人。到了 2008 年，这一数字更是飙升到了 4.3 亿英镑，翻了 9 倍。

在美国，其财富集中度历经两次下滑期，分别是在 20 年代和 70 年代初期。在整个 60 年代，美国的财富集中度趋向平稳，70 年代后期开始上升，但到了 21 世纪的前 10 年，则又回到了 20 世纪 20 年代的水平。

富人从未像今天这样富有

80 年代末，在多名美国学者出版的著作中，首次提及了财富均衡逆转的现象。最初，关于这一发现和其成因的探讨，仅限于一小群学术经济学家中。而到了 1992 年，随着美国学者保罗・克鲁格曼的一篇文章在《纽约时报》发表，一场公众讨论就此展开。保罗・克鲁格曼后因其在贸易理论上的杰出贡献而获得诺贝尔经济学奖。

保罗・克鲁格曼的文章一出，可谓一石激起千层浪。美国向来自视为全世界最为公平的国家，财富分配不公这个问题，不但曾经是，至今依然是一个敏感话题。保罗・克鲁格曼在他的文章中这样写道："哪怕只是对收入分配的无心提及，也会被冠以'恶意阶级斗争'的高帽。"

1989 年，乔治・H．W．布什继任美国总统之后，继续推行前任罗纳德・里根的市场自由化、政府小型化和税收偏低化的政策纲要。80 年代时期的共和党人都这样宣称，"里根经济政策"（因里根总统的自由市场政策而闻名）是高度成功的，它推动了美国的经济增长，并使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全民富足。

保罗·克鲁格曼的新观点，对“里根经济政策”的核心（所有美国人都从新经济中获益）提出了质疑，甚至还认为：在1979年后，美国富人在从经济增长中获益的同时，社会底层的穷人们的实际收入却停滞不前，甚至还不如从前了。一些保守派经济学家虽然早就承认财富分配不公确有抬头之势，但一直宣称其是高生产力和快增长所必须付出的代价。保罗·克鲁格曼的文章一出，立即引起了美国财政部、保守派政客和不少报刊的不满。

如果财富分配不公不太明显，只有少数公司首脑从中获益，布什政府尚能得过且过。但事实是，大批的公司高层，因经济的小幅增长，得以一夜暴富，与之相反的是，更多的人因此而生活水平急速下滑。这样的情况就不单单是政治敏感的问题了。于是，布什顾问团不得不采取一个长期的应对措施。在之后的几个月中，《华尔街日报》撰写了多篇文章，对于财富分配不公的观点予以嘲讽。虽然《华尔街日报》只是保守派的每日必读刊物，且其读者大部分是金融从业者和共和党支持者，但其一直以来对自由市场思想的秉持，却影响着社会大众，因此，这一诽谤很快就贯穿了主流媒体。

对财富分配不公之说的诽谤，方式远不止这一种。首先，诽谤者企图质疑现有证据，拿出新的数据，说明财富分配不公之说子虚乌有。当这些新数据无立足之地时，诽谤者们又另辟蹊径，在对比了数个在时间上毫无关联性的财富不均现象后表示，一个先进的社会，财富是具有流动性的，只有这样，更多贫困的家庭才能步入高收入阶层。

对于政府的此种行径，保罗·克鲁格曼称之为“彻头彻尾的谎言

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和纯粹的无能”。虽然如此的拉锯战持续了数年之久，但随着时间的推移，财富分配不公的事实，已经无可辩驳。所有的证据矛头直指一点，自 20 世纪 90 年代开始，收入差距越来越大，并持续到 21 世纪。最终，这场关于美国贫富差距是否越来越大的争论，在 2005 年 6 月以广受美誉的美联储主席艾伦·格林斯潘的一席话而暂告终结。艾伦·格林斯潘是自由市场当仁不让的拥护者，他在参加联合经济委员会听证会前就坦言，美国劳动力市场各个阶层之间的财富分配，过于悬殊，“正如我经常所说的那样，作为一个民主社会，一个资本型民主社会，这是我们所不能容忍的”。

两年后的 2007 年，德高望重的学术型经济学家伯南克接过格林斯潘的帅印，在复审完所有的证据后，向奥马哈商会坦言，美国的贫富差距确实有所扩大，并说“没人注定应该被经济增长所抛弃”。

这场关于贫富差距的争论，最终由几项重要的研究发现而宣告完结，其中一项成果来源于两位顶尖收入分配方面的经济学专家——巴黎高等师范学校的托马斯和哈佛的埃马纽埃尔·赛斯。他们的研究成果有两个显著之处，一是时间跨度大（从 1913 年至 2006 年），二是数据精确性高。他们的研究采纳了个人退税数，在富人财富所占份额的统计上，这个数字要比之前所用的其他数字具有更高的准确性。

托马斯和埃马纽埃尔·赛斯在研究了美国长达 93 年的数据后发现，美国的收入集中度，在这 93 年中完成了一个完整的循环。如图 1.2 所示，占人群 1% 的富豪阶层，经济大萧条的前五年中——1925 年至 1929 年，其收入占到总体的 20%–25%。在大萧条后的 30 年代中，这一富有人群所占的收入份额，在数十年中急转直下，并在 1976 年达到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

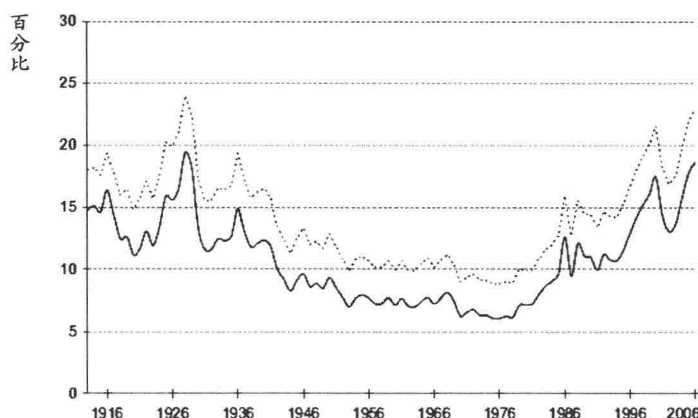


图 1.2 美国的收入不均经历了一次完整的循环，年份为 1913 年至 2006 年，虚线表示占人群 1% 的富有阶层所占国民收入（包括资本收益）的百分比，直线表示占人群 0.5% 的富有阶层所占国民收入（包括资本收益）的百分比。

8.9% 的历史低点。

在那之后，也就是 70 年代中期以后，富人所占财富份额停止下降，并开始逆转。到 2007 年，富有人群的收入占比几乎翻了三番，再次回到 20 年代末期的水平，达到总体收入份额的 23.5%。而一个更为富有的人群——占人群 0.5% 的富豪阶层，其收入占比也类似。《纽约时报》在 2007 年 4 月 4 日的一篇社论中这样写道："在咆哮的 20 年代之后，富人还从未像今天这样富有。"这篇社论还起了一个颇具不祥征兆的标题，名为"上一次的句号，并未画圆"。

赛斯和托马斯的研究中还有一项重要发现，即占人群 1% 的富人阶层，其收入份额超过总体收入 20% 的时间段，在整个 20 世纪中，只出现过两次。第一次出现在 20 世纪 20 年代的后半期，第二次则出现在相隔 80 年后的世纪之交。这两次都有个共性：都赶上了经济危机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而具有讽刺意味的是，在这期间，主流经济学都认为市场将以其自我修复能力进行纠正，而事实却造成了同一个结果：不但是收入集中度急剧上升，连债务水平也跟着扶摇直上。

富人更富，穷人更穷

近年来，美国政府在财富集中度问题上，可谓只言片语，但独立分析师们依旧认为，占人群 1% 的富豪阶层所拥有的财富份额，数年来的变化趋势和其收入相类似，在 1976 年至 2007 年的 31 年间，从 19.9% 一跃而至 34.6%。这个集中度水平与大萧条前的水平可谓相当。大萧条前的 1922 年，占人群 1% 的富豪阶层拥有的财富份额为 36.7%，到了 1929 年，这个比例上升到了 44.2%。研究还发现，诸如金融资产或“流动性财富”（除却房屋的所有资产），其集中度则更高。2007 年，占人群 1% 的富豪阶层的财富份额占到总体的 42.7%。 这个集中度要远高于其他国家。究其原因，可能是在其他国家，用于评估研究的调研数据，往往会低估那些超级富豪所拥有财富的规模。

美国，这个全世界最富有的国家，在 70 年代之后的 20 年中，发生了一场湍如洪流的“敛财潮”。70 年代末，有资格被评为高收入的富有家庭的标准大约是 200 万美元，其数量仅占全美家庭数的万分之一（此金额为扣除通货膨胀影响的税前收入）。而到了 2007 年，该标准一跃而至 1,150 万美元。1999 年，全美最富有的 30 个家庭和个人的财富总和，比 17 年前的 1982 年，大约增长了 10 倍，是整个 19 世纪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最大幅度的增幅。

美国资深财富评论员凯文·飞利浦，将这次美国超级富豪个人财富急剧膨胀的现象称为“经济大转移”。如此大规模的财富激增现象，在美国历史上，已是第二次，上一次被称为“镀金时代”。“镀金时代”这个词源自美国讽刺派作家马克·吐温。1873 年，他用这个词形容了当时表面富裕奢华，实质却危机重重、贫富差距巨大的局面。那时的美国，除了打造出全世界第一个亿万富豪石油大亨约翰·D. 洛克菲勒外，还诞生了一批所谓的“强盗贵族”——当时顶尖的企业家和金融家。

相比 80 年前，发达国家无论民主进程还是经济体制都更趋完善，但两国的贫富差距，却与 80 年前相差无几。从 19 世纪末至 20 世纪 20 年代末的 20 年间，这些国家无论在财富限制、税收还是商业管制上都较为宽松。2005 年，《每日电讯报》前主编 Max Hastings 这样评论道：“今天那些满身铜臭的人，要比以往任何时候都要富有、健康和安稳，富豪们挥金如土，贪污横行，非法所得合法入库，罪有应得之人逍遥法外。”

富豪阶层财富的急剧上升，是造成财富分配不公日趋严重的主要原因。在不同的阶层之间财富增幅也各有不同，富豪阶层的增幅大于中产阶层，中产阶层又大于底层平民。但是，人们很少会注意到，富豪阶层的财富增幅要远远大于中产阶层和底层平民。正是他们财富的急剧膨胀，才造成了巨大的贫富差距。

财富的过度集中，主要源于富豪阶层收入急剧膨胀的同时，中层和底层平民的收入却停滞不前。在英国，占据总体人口大约 3/5 的底层平民，其收入远落后于平均增长水平，结果导致他们在全国收入的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份额占比上，从 1977 年的 40%，跌至 2008 年的 33%。[1]

与中层和底层平民形成鲜明对比的是，富豪阶层（尤其是公司高管，金融家和银行家）的收入增长远远超过了普通大众的增长幅度。例如，英国排名前 100 位公司的高管，在 1999 年至 2006 年间，其实际收入的平均增长率，超过了 11%，而同一时期普通全职员工的收入增长率却只有 1.4%。2006 年，规模排名前 100 位公司高管的平均收入，几乎是普通全职员工平均收入的 100 倍。而 25 年前，这一比例还不到 25 倍。

根据伦敦经济学院的一项研究，英国近年来贫富差距愈演愈烈，其幕后的罪魁祸首乃是伦敦的金融区。在 1998 至 2008 的十年间，富豪阶层收入不断上升，而其中有 3/4 的增长来源于金融从业人员所发放的巨额红利。

美国的情况如出一辙。金融业正是将财富推向富豪阶层幕后的真正推手。2004 年，所有上市公司中，非金融业高管的收入总和不到富豪阶层的 6%，而同年 25 名顶尖对冲基金经理的收入总和却超过了标准普尔 500 所有公司 CEO 的收入总和。华尔街投资者年收入更是动辄上亿，是上市公司高管收入的 9 倍有余。

在美国，各个阶层因经济增长所获得的收益，与财富分配的情况，如出一辙。1960 年，美国大中型企业中，首席执行官和普通全职员工每年的平均工资比为 1 ∶ 42，而到了 2007 年，这一比例跃至 1 ∶ 344。在美国最大的几个公司中，这个比例则更为悬殊：沃尔玛首席执行官

① M. 惠特克，《重压之下的英国》，决议基金会，2010 年，第 24 页。收入为“最终收入”，即“原始收入”（大部分为赚得的钱），外加现金给付和实物收入及较少税款。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的收入，是其底下员工平均收入的900倍。据一项研究显示，自1990年至2005年期间，首席执行官的收入几乎翻了三番（除却物价上涨因素），而产业工人的收入却只上升了区区4.3%，如果将物价上涨因素考虑在内，联邦政府所制定的最低薪酬的购买力，则下降了9.3%。在新千年之初，美国1.3万个最富有家庭的收入总和相当于2000万个贫苦家庭的收入之和。

分配不公是经济繁荣的必由之路？

虽然贫富差距在英美两国尤为突出，但纵观全球，富人和穷人之间日益增大的鸿沟，已十分普遍。诚然，有些国家能力挽狂澜，无论以历史标准还是国际标准，依旧维持着财富的一个相对均衡，但是大部分国家，自80年代后，财富的分配就日益悬殊，虽然其速度和起始点不尽相同，规模也不可与英美两国同日而语。

总部设于巴黎，由30个发达国家组成的经济合作与发展组织（OECD，以下简称经合组织）的一项研究显示，自80年代中期至本世纪初的20年间，大部分发达国家的财富集中度都有所上升，同时，富豪阶层和贫困阶层之间的收入鸿沟越来越大，生活低于贫困线下的人数越来越多。且这一现象好像传染病一样，影响了3/4的经合组织成员国，其中受影响的国家包括新西兰、加拿大、芬兰、德国、意大利和葡萄牙。经合组织认为：“经济增长的分配不公，已经引起了人们的广泛关注。”另一项研究还发现，在非经合组织成员国中，同样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面临着经济增长分配不公的问题。[①]

不久前，全球富豪俱乐部还仅仅是西方人的特权，但这项特权，如今已一去不复返了。2007 年，美国商业周刊《财富》称，全球 946 位亿万富豪的净资产之和高达 3.5 万亿美元，此数字甚至高于全球第三大经济体德国的国内生产总值（GDP，国内所有商品和服务的价值总和）。 而排名前 100 富豪中的近 20% 都来自发展中国家，其中包括数名白手起家的印度企业家，如石化巨头安巴尼和将总部建于英国的钢铁大亨拉克希米·米塔尔。除此之外，还有一位墨西哥人卡洛斯·斯利姆赫鲁和一位俄罗斯人阿布拉莫维奇，前者在 90 年代早期通过墨西哥电信业的私有化一跃而起，后者则是切尔西足球俱乐部的老板。[②]

大部分东欧国家在引入市场经济和国有资产私有化的进程中，导致政治解体，而这之后，又加速了财富的分配失衡。在过去 20 年中，这样的进程席卷全球，从南美的墨西哥到非洲的突尼斯，这一私有化进程使得一小群政治、商业人士，得以中饱私囊。在亚洲和拉丁美洲的很多国家中，贫富差距的日益悬殊与快速的经济增长往往如影随形。如在智利，收入最高的 20% 的人占据全国超过 67% 的收入，而收入最低的 20% 却只占 3%。虽然印度和中国快速的经济增长，提高了本地的平均生活水平，并扩大了中产阶级的数量，但其富人的财富增幅却远远快于其他阶层。根据《福布斯》周刊的报道，截至 2011 年，中国大陆有 115 名亿万富豪，多于俄罗斯的 101，仅次于美国的 413。

① J. 加尔布雷斯，“不平等，失业和增长“，《经济不平等杂志》，第 7 卷，2009 年 6 月。
② 《福布斯》全球亿万富豪排行榜，2007 年 3 月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现如今，全球最富有的1,000人的财富总和相当于最贫穷的25亿人的财富总和的两倍。亚洲和拉丁美洲近年来经济的高速增长，确实缩短了富有国家和贫穷国家之间的平均收入差距，但是那些最富有的国家（如美国、日本和一些欧盟成员国）和最贫穷的国家（如埃塞俄比亚、海地和尼泊尔）之间的差距，却还在日益扩大。[①] 根据位于赫尔辛基的世界发展经济研究所的一项研究，世界上最富有的2%的人所拥有的财富要超过全球一半家庭的财富总和，并且，根据其对富豪阶层财富的保守估计，占据人群1%的最富豪阶层的财富，几乎是占据人群50%底层平民财富的200倍。[②]

虽然财富分配不公的事实已不容辩驳，但对于其是非曲直的争论仍未停止。自由市场的信徒依旧是财富分配不公的拥护者。他们普遍认为，一个高效率的市场，使得那些有天赋和努力工作的人，得到越多的回报，从而造成了财富的分配不均衡，这一不均现象恰恰说明了市场分配的有效性。富豪阶层也有一己辩护：他们的工作“创造了就业”，“成就了价值”，而他们的回报是“与他们承担的风险相挂钩的”。

对于一些财富分配不公的拥护者而言，即使是最基本的平均主义，也是在扼杀经济增长。前里根总统和布什总统经济顾问，哈佛经济学院教授马丁·费尔德斯坦将那些反对富豪阶层收入上升的人，称为“别

① 在全球大部分地区——从亚洲到拉丁美洲——贫富差距同样有所增长。联合国，《不平等处境，世界社会状况报告》，2005年。

② 通过对各国个人收入的评估，全球贫富差距的趋势得到了一定的印证。其中一项研究结果显示，全球贫富差距在过去二十年里有扩大趋势。请参阅B.米拉诺维奇，《全球贫富不均的重新计算》，世界银行出版社，2010年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有用心的平均主义者"。备受关注的美国女强人兼电视名人玛莎·斯图尔特，在2005年因非法股权交易入狱前，曾一直鼓吹财富分配不公不但不是个事儿，而且是件"再好不过的事儿"。她于5个月后出狱，时年63岁，而10亿美元的身价，也是她最大的慰藉。

这种维护财富分配不公的言论，如今更是大行其道。自由主义哲学家安东尼一次在左翼周刊《新政治家》的特约专栏中这样挑衅地写道："平均主义是当代思想中，迄今为止最为腐朽，最缺乏自由精神和最危险的。"自由市场智囊团《社会事务单位》周刊在2005年发表了一篇文章，以赞扬财富、富人和现代资本主义，并给这篇文章取名为《美丽的财富》。

2006年，《每日电讯报》针对高端商务精英，新开设了一个商业板块，该报的经济新闻主编当时就宣称，从即日起，《每日电讯报》将为"权力、财富和影响力歌功颂德"。诸如此类的观点，在经济危机中此起彼伏。当2009年10月，经济病入膏肓之际，伦敦圣保罗大教堂中举行了一场辩论大会，题目为"道德在市场中的地位"。时任高盛副总裁、撒切尔夫人经济顾问的布赖恩·格里菲思，当时与会并发言称："财富的分配不公是通往繁荣昌盛的必由之路。"

虽然如这般的观点，在当今主流经济学中，仍占据一席之地，但一些具有世界性视野的领导者们，已开始对此进行反思，并就日趋严重的贫富差距提出了种种质疑。2011年1月，时任国际货币基金组织主席的多米尼克·斯特劳斯·卡恩曾指出，贫富差距日益严重所产生的社会不稳定，正是导致2008年至2009年经济危机的原因之一，"收入的分配是一项重要事务。而悬殊的贫富差距对经济增长和社会和谐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所造成的影响，是不可忽视的。日趋严重的贫富差距，可能使得经济体更易遭受危机的重创”。

启示：财富分配是个大问题

2011 年，一年一度的世界经济论坛在瑞士滑雪胜地达沃斯如期举行，来自世界各国的政治、经济和商业精英齐聚一堂。会上，关于贫富差距将有损经济体的言论，比比皆是。全球日益增长的贫富差距已经成了一个主题性的议事日程，议程中尽是经济停滞以及如何解决财政赤字高涨等问题。金融危机历史研究权威肯尼思·罗戈夫在一次论坛会议中发言道：“贫富差距是影响世界经济未来十年增长的重大障碍。”在另一个会议上，前中国人民银行副行长，国际货币基金组织特别顾问朱民称：“贫富差距的扩大是世界各国所面临的最为严峻的挑战。”

国际广告集团 WPP 首席执行官，英国超级富豪马丁·索瑞尔警告称，贫富差距是政治首脑们必须要解决的问题，并表示：“财富的过于集中是个大问题。”他在会上提醒与会者们，1929 年的华尔街危机和这次 2007 年的金融危机发生时，贫富差距都双双达到了高峰。

从 20 年代末至 70 年代末的 50 年间，几乎所有富有国家的工薪族都或多或少地从经济繁荣中获益，这种获益进而促进了需求，并促成了二战后长时期的经济增长。自 80 年代初期以后，虽然企业的利润不断上升，但是随着劳动力议价能力的削弱，大部分工薪族的实际工资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收入的增长速度却远远落后于生产能力增长的速度。尽管这种情况只有在施行自由经济体制的国家（如英国和美国）才尤为突出，但在全球范围内，这种趋势已经蔓延。

本书认为，大众工资萎靡不振，企业利润激增和富人财富膨胀，这几者间的矛盾，将严重影响经济的稳定。这些变化甚至会引发经济毒瘤，随着时间的推移，这个毒瘤将会慢慢蚕食掉经济体创造财富和制造就业的基本功能。在侵蚀完本国经济体后，这股力量，又会像癌细胞一样，快速蔓延，破坏经济体的自我修复能力，乃至跨越国界，削弱国际各国对于经济不稳定的抵御力， 进而引发经济失衡，造成经济动荡，并最后导致经济体功能的完全丧失。

工资水平下降，造成购买力水平下滑，进而导致产能过剩。如果消费需求持续性地萎缩，那么经济发展将势必难逃停滞的厄运。从政治角度而言，解决这一问题最简洁明了的方法就是，向私人提供大额的贷款。在美国和英国，大众工资被严重压榨，个人信贷在支撑着个人的房屋买卖外，还支撑着大众的日常开支。自 90 年代中期起，美国和欧洲两地经济的繁荣昌盛，所带来的是史无前例的个人信贷的激增，而在这个激增的信贷背后，是一个日益庞大的金融业和其年年攀高的利润率。

正当普通消费者的购买力每况愈下之时，另一个毒瘤又接踵而至，那就是因高额利润而产生的大量闲置资金。这些大量的闲置资金在国际间制造出了一连串经济失衡。这些热钱不受束缚，在全球各地游荡，以寻求获得最快的回报，其大部分最后落户于伦敦和纽约这种金融中心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些热钱中，投资于持续性且能创造就业的产业寥寥可数，大部分的热钱流入了对冲基金、私募房产、企业兼并、大宗商品交易和商业地产中。这些新兴的全球金融新贵们，在金融体系中兴风作浪，引致大批投机资本进入，并从中赢取大额收益。资产价格和商业价值如火箭般飞涨。一桩桩商业交易和公司重组不再制造新的财富，却因几经转手，而变成了一个错综复杂的体系。

在 30 年代那场大萧条中，也存在着一个相类似的毁灭性机制。五年中，美国大众的可支配收入大幅下滑的同时，公司利润激增，富人的财富急剧膨胀。而到了世纪之交后，大量囤积的投资资本大肆进入地产业和股市，债务水平跟着持续上升。这种只使少部分人得以牟利的经济模式注定无法长久，并将最终造成全球性的经济衰退。

在大萧条后的半个世纪中，我们吸取了教训，财富的高度集中也得到了遏制。但此次宛如 1929 年翻版的次贷危机，却仍有很多问题尚待解决。时至今日，债务水平因巨大的收入差距扶摇直上，各种资产泡沫充斥着全球经济体的各个角落。经济确是在快速增长，但其收益却得不到平均分配。1929 年的那场经济危机，不但导致了整个 30 年代的大萧条，还给经济学带来了场翻天覆地的革命，这次的次贷危机，情况也将如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

谁在用明天的钱过“冒牌”的富裕生活

从90年代初开始，信贷在个人消费中开始扮演越来越重要的角色，不单单是如房产、汽车、大型家电、教育经费等传统型的大型消费借助信贷，就连度假、衣物添置、公用事业账单等这类日常开支，也由信贷完成。在全国中下层收入日益缩减的同时，个人负债却逐年攀高。从1994年到2007年间，信用卡所产生的信贷额翻了7倍。在2000年至2007年的7年间，居民总体消费支出比总体收入高出550亿英镑。同时零售量指数上升了35%，相比于居民可支配收入的上涨，其幅度是后者的3倍多（零售量指数由政府公布，其价格按照同一时期内的固定价格计算）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明天的钱花着很爽，但终归要还

2004年的一天晚上，一对在布拉德福德市廉租房内居住了10年的夫妇，迎来了一个突如其来的敲门声，敲门的是一位抵押信贷销售员。这位销售员正在这个社区内逐一拜访，看看是否有机会说服租客买下所居住的廉租房，这样他也可以从中得到佣金。

这是一对中年夫妇，丈夫58岁，妻子53岁，现正双双失业，靠着政府救济金生活。此外，他们还饱受病痛折磨，丈夫身患慢性关节炎，妻子因疾病而被切除了一个肺。虽然以他们的条件，很难申请到抵押贷款，但销售员还是通过各种手段，使他们在当晚签署了贷款协议。数月后，他们的贷款批下来了，发放贷款的是位于曼彻斯特的伦敦苏格兰银行，贷款年限25年，总额为55,000英镑。在美国，像这种情况的贷款，被称为“三无”贷款，即无收入、无工作、无资产。这种“三无”贷款，也是次级贷款的一种，它的利率较高，受众都是些低工资，生活没有确切保障和信用记录不良的人。但对于销售员而言，它的佣金也要高于普通信贷。

虽然事先这对夫妇被告知，抵押贷款的月供额绝不会高于他们现在的租金。但这个情况只持续了一年。一年后月供陡然提升，面对新的月供额，夫妇俩束手无策，数月无法偿还，银行要求收回已抵押的房子。虽然在亲朋的帮助下，夫妇俩免于流离失所，但每月的月供仍旧侵占了他们大部分的救济金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同年，居住在柴郡廉租房内的一位55岁中年妇女身上，也发生了类似的情形。同样的，敲门的也是一位信贷销售员，只不过这位销售员效力的是以信贷为主营业务的家国按揭公司（Home and County Mortgages Ltd）。受访的这位妇女的工作是当地政府中的一名兼职厨师，同样，她的收入也不富裕，信用记录也不良好。

因为她的收入不足以申请到一般的贷款，销售员力劝她申请自证性贷款——是一种不常见的贷款，其针对的客户是那些自我雇用或是其账面收入无以表现其实际收入的人群——并怂恿她夸大她的实际收入。销售员甚至给了她一个本子，以应对银行的电话查核。最后，她成功申请到了75,000英镑的贷款，月供为每月600英镑。这个月供数额高于她的月收入。不消数月，她就开始了四处筹钱度日，有时向朋友借款，有时用信用卡透支。

家国按揭公司的业务同时涉足次级贷款和优质贷款。其每一笔贷款交易，公司都会留下相应的记录。事发后，家国按揭公司接受了金融服务管理局的调查。2006年，家国按揭公司因“管理失误、专业性缺失和玩忽职守”等多项罪名，被FSA（英国金融服务管理局）罚款52,500英镑。此外，FSA还发现公司的某些销售员，在客户的贷款申请表上虚报收入。

虽然BBC的《全景》栏目已经爆料，“据FSA估计，家国按揭公司的违规总额超700万英镑，涉案客户更是有150人之多”，但最后的罚款，只是象征性的数万英镑而已。在FSA调查期间，有人看见公司的首席销售员在办公室销毁文件。由于许多文件遭到销毁，在FSA调查的案件中，有40%因证据不足，而无法起诉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

销售次级贷款对贷款机构是桩大买卖（家国按揭公司总裁在接受调查那一年，还拿了150万英镑的年薪），但对于客户，却是高风险的。大部分的次级贷款客户购买的都是“浮动利率抵押贷款”，这种贷款的初始利率很低，但在1–2年内，利率就会大幅上升。次级贷款客户往往财力薄弱，很容易因无法按时还贷，而被银行收房。虽然这距今为止，尚没有一个可靠的官方数据，但是据相关人士估计，在2007年的一个季度中，就有70%的次级贷款的抵押房产被银行或建房互助协会收回。

要是在以前，之前两个例子中的低收入家庭，根本就不会成为贷款的目标用户，因为他们根本就无力偿还。之所以出现将贷款发放不符合条件之人的情况，除了银行业自身日益宽大的自由度外，政府的默许也起了一定的作用。政府不断鼓励金融业将贷款触角延生至低收入群体。此项鼓励政策，也是政府为了应对劳动群体薪资下降而实施的一系列政策中的一项。具体的情况，我们将会在下一章节中进行详细阐述。

银行靠放贷一路飘红

战后直到80年代早期，所有形式的贷款都还受到政府的严格监管。在金融管制放松前，那些历史悠久的建房互助协会承担着大部分的贷款发放任务。当时的按揭贷款，从贷款的数额到贷款的利息，都有很严格的监管。其中最重要的一条，按揭贷款的月供数不应超过客户每

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月收入的 1/4。

监管的缺失，使得按揭贷款发生了翻天覆地的变化。昔日的建房互助协会要么变成了银行，要么就是被银行兼并。往昔的互助精神变成了对利益的追逐，往昔的社员利益至上成了今日的股东利益至上。渐渐地，几个最大的合作社，如阿比国民（Abbey National）、北岩纷纷转变成了银行。住房按揭贷款的主要发放者，已经从建房互助协会变成了银行。

按揭贷款的监管放松和建房互助协会时代的没落，也为金融高管的高薪铺平了道路。对客户而言，监管的放松，意味着更多的按揭产品和更大的贷款可能。但站在银行和建房互助协会的层面，监管的放松则意味着激烈的竞争。为了迎合市场需求，他们不得不提供多种按揭服务（如养老金按揭、无息按揭和次级按揭），甚至挨家挨户地进行上门推销。英国的次级贷款，最早发行于 90 年代，现如今，已经占到整个贷款业务的 8%，涵盖人群达到 100 万。虽然在帮助较低收入家庭取得房屋所有权上，次级贷款的确做出了不少贡献，但是由于监管的缺失，也给那些利欲熏心的从业者开启了方便之门。

政府监管的松懈，使客户有更多按揭产品选择的同时，也在无形中为他们筑起了高高的债台。按揭贷款业务利润率颇高，各银行都竭尽所能地在市场中占据扩大自己的份额。高额的份额越大和高额的利润会推高股价会，高管的花红也会跟着升高。

自政府取消了按揭贷款的种种限制后，金融机构就开始变得特别"积极进取"，或者肆无忌惮。在六七十年代，贷款的总额不会高于贷款人 2.5 倍的月收入，同时，贷款人还需要具备一定数额的存款，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但在金融改革后，存款的限制已荡然无存，数额更是一日高过一日。

总部设于纽卡斯尔的北岩银行，正是这场变革的领跑者。该行在19世纪曾是一所深受褒扬的建房互助协会。一个世纪后，虽然会员反对之声不绝于耳，但在私有化大潮的推动下，其最终还是在1997年宣布改为北岩银行。新上任的首席执行官名叫亚当，年仅38岁，年轻自信，富有冲劲。他从公司的底层做起，并势将这家只有76家网点的小银行发展壮大。他实施了一系列的措施，其中包括更换公司LOGO，扩大银行总部规模，在爱尔兰、根西岛和丹麦等地开设海外分公司。亚当这一系列大胆革新的措施，意在扩大北岩银行的市场份额。

为了达到扩大市场份额的目的，北岩银行必须比竞争者发放更多的贷款。在一个被称为“共同性贷款”的全新按揭理念的指引下，北岩银行的发展势不可挡。这种贷款向那些年轻的贷款客户发放125%的住房款，或是总额相当于其6倍收入的按揭贷款。虽然此种做法在业内饱受争议，甚至被某些同行称之为“过于疯狂”，但很快，各个银行就开始了竞相效仿。有些银行为了生存，甚至给出了更高的贷款额。到了2006年，5倍于收入的按揭贷款比比皆是。北岩银行近乎激进的商业模式收到了明显的效果。2007年，北岩银行股价一路飘红，达到历史高位，同时其市场份额超过了几个竞争对手，达到20%。

当时英国金融业和自由化经济的现状，如以北岩银行的商业模式窥之，可谓管中窥豹。新千年伊始，英国在经济飞速发展的同时，其房价亦如长了翅膀一样，一路高飞。但是在当时全国性工资普遍下滑的情况下，要想撑起如此高额的房价，贷款似乎成了唯一的一根救命稻草。而实际上，这根稻草解决的不单单是住房问题，还有很多家庭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的日常开销。

对信贷的依赖，最早可以追溯到20世纪80年代中叶，当时正值信贷监管逐步放开之时。在那之前，信贷审查森严，并非如今日这般简单易得。那时大部分的消费，都是以现金结算。只有一些邮购商品和一些大件生活用品，如家具和汽车，能以分期付款的方式购买。但是，即便这样的分期付款也属于要受到信贷监管的严格把控。在80年代中期后，这一现象就逐渐淡出了人们的视线，各个银行都开始将目标直指个人消费信贷。

1958年在美国发行的美洲银行信用卡和1966年在英国发行的巴克莱信用卡，为消费信贷的发展提供了契机。1972年，英国收入水平与经济发展水平相当，银行乘势继续发行了第二张信用卡——米兰银行信用卡。但即便如此，大部分消费者在进行非房产类消费时，依然采取现金结账的方式。

在信贷管制的进一步放松的情况下，种种信贷方式层出不穷。零售银行开始向用户提供透支服务，信用卡公司开始提高授信额度，贷款公司开始提供各种不同的交易产品。所有这些信贷产品，都为放贷人赢取了可观的利润。消费者总是接二连三地收到银行的各种垃圾邮件，怂恿他们去贷款。在80年代末90年代初的时候，巴克莱信用卡公司更是诚聘当红明星罗温·艾金森（《憨豆先生》的扮演者）作为其广告片的主角来宣传造势。对消费者而言，信用卡是如此唾手可得，几乎想要几张就能有几张。商业街上各种店铺的加盟，更是加大了信用卡的诱惑力。

信贷业务（从店铺信用卡到按揭贷款）发展迅猛，但对其的监管，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

却始终处于松懈状态。负责监管金融业的FSA，其主要关注的是那些大型的银行和金融机构，无暇顾及那些多如牛毛的小型按揭信贷公司，对这些小公司的检查，也通常只是走走过场。对于其中可疑的业务，FSA也没有那个人力物力去进行逐一勘察。也正因如此，违规销售泛滥成灾。FSA曾亲口承认，它曾经将次级贷款销售证书颁给了一位因诈骗而获刑的刑满释放人员。

信用卡的取得易如反掌，但由于对监管缺乏，收费却是水涨船高。以2006年为例，当时英国中央银行的基本利率在4.75%–5%之间，而由通用消费金融公司发行的塞尔弗里奇小姐（Miss Selfridge，女性时尚品牌）和罗兰爱思（Laura Ashley）信用卡，其年利率则高达29.9%，而百安居（B&Q，装饰建材零售集团）卡的年利率也达到了26.8%。2006年，一份由英国行业竞争委员会出具的报告显示，行业内贷款发放机构的运营成本，相比于从前，只上涨了10%–20%。

浮华的背后是债台高筑

从90年代初开始，信贷在个人消费中开始扮演越来越重要的角色，不单单是如房产、汽车、大型家电、教育经费等传统型的大型消费借助信贷，就连度假、衣物添置、公用事业账单等这类日常开支，也由信贷完成。在全国中下层收入日益缩减的同时，个人负债却逐年攀高。从1994年到2007年间，信用卡所产生的信贷额翻了7倍。在2000年至2007年的7年间，居民总体消费支出比总体收入高出550亿英镑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同时零售量指数上升了 35%，相比于居民可支配收入的上涨，其幅度是后者的 3 倍多（零售量指数由政府公布，其价格按照同一时期内的固定价格计算）。

当时，新的购物广场和百货大楼在英国如雨后春笋般拔地而起，处处洋溢着一派欣欣向荣的景象。坐落于伦敦西部的韦斯特菲尔德（Westfield）购物中心是全西欧最大的购物广场。整个建筑修建耗时 10 年，占地 43 亩，内有 50 家餐馆和 255 家世界一线品牌旗舰店，包括 Dior、Prada、Louis Vuitton 和 Tiffany。但相比于整个英国各处蓬勃而起的大型商场而已，这不过只是冰山一角。

但这种繁荣实则是一种浮华，浮华的背后是债台高筑，整个英国都笼罩在消费泡沫的阴影之中。就在韦斯特菲尔德购物中心开张前几天，英国政府正式宣布，英国开始步入了经济衰退期。从图 2.1，我们可以看到，从 1994 年到 2004 年一季度期间，英国家庭信贷总额（包

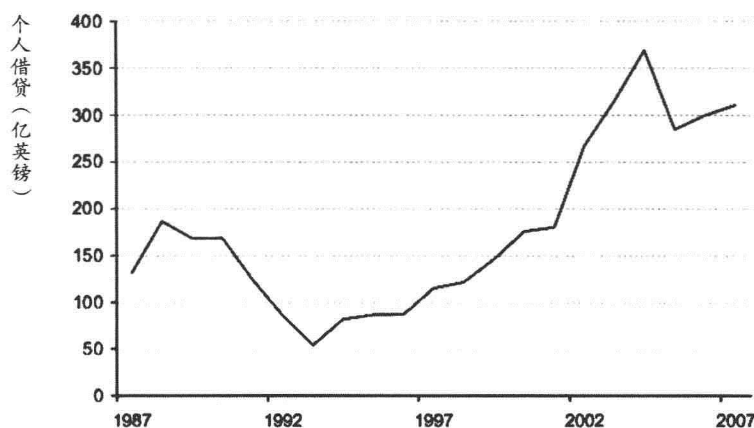


图 2.1　1987–2007 债务表，每年取第一个季度借贷数额，价格根据 2006 年零售价格指数修正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

括消费信贷和住房按揭贷款）翻了4倍，达到369亿英镑的历史高位。而上涨最快的时候是在2000年以后，而当时实际收入则几无增长。

这期间，信贷大幅增长，消费信贷在其中占据了相当的比例（消费信贷包括信用卡欠款、银行卡透支和其他的非住房按揭类贷款）。2008年，英国家庭的平均非住房按揭类贷款为9,280英镑。也就是说，1/4的英国民众都会有无担保债务。

这只是表面上的数字，2004年实际的信贷水平，其实是90年代平均水平的7倍多。

按揭贷款在整个信贷中占据了很大的比例（大约占到总体信贷额的4/5）。这其中，除了房价上涨的因素外，还另有隐情。大部分的按揭贷款其实是再抵押贷款（在2006年，这一比例高达43%），这笔原本用于改善住房条件的贷款，往往被借贷人拿去肆意挥霍。而银行对此行为，也从不过问。这样，这笔再抵押贷款不但为借贷人购置了新型的现代化厨房设施，为他们建造新的停车库，为他们添置新车、外出度假或购置新屋。2006年，像这样的“增值抵押贷款”（将房屋抵押给银行，但所取得的贷款并非用于购买房子，而多用于支付家庭消费）相当于国民税后收入的6%。在可支配收入持续下滑的年代中，住房摇身一变，成了人们维持日常开销的摇钱树。

2004年，住房按揭贷款和消费信贷的增速有所放缓，但个人债务总额却持续上升。从1993年至2008年年初的数年间，英国全国国民的个人债务合计从5,740亿英镑升至14,000亿英镑。正如图2.2所示，从1997年至2007年的数年间，英国家庭收入的债务收入比从0.97比1，一路上涨到1.57比1，在G7国家中，这一比例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

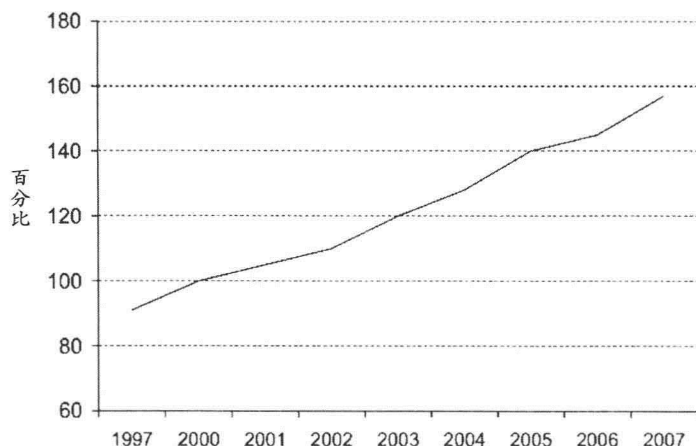


图 2.2 英国个人平均债务在可支配收入中的占比

也是最高的一个。1981 年，英国这一比例只有 0.45 比 1，只相当于 2007 年的 1/3。

由于很多的借款人都是几乎不具备偿债能力（如低收入人群、临时工和居无定所的人），这样，虽然新千年中经济形势一片大好，但持续上升的债务水平，还是催生了庞大的个人破产率和销账率。2008 年，拖欠按揭贷款的案例达 18.3 万起，而因无法偿还债务而被银行没收的房产则有 4 万栋之多，比 2005 年多了整整一倍。在英格兰和威尔士，个人破产数更是从 90 年代的平均每年 2.2 万人，上升到了 2007 年和 2008 年的每年 12 万人。

从 80 年代开始，日益恶化的就业环境（包括居高不下的失业率、持续下滑的薪资和日益贬值的实际收入）就为日后的金融风险、高额难偿的债务埋下了深深的伏笔。由于借贷人大都来自低收入家庭，其本身高比例的违约风险，使得银行体系脆弱不堪。更糟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

糕的是，持续不断上升的债务，在金融体系和借贷人收入间形成了一种恶性循环。低收入群体本身的“无产化”（无存款，无流动资产），又加剧了这种恶性循环。在 2006 年至 2008 年间，全英国有近 3% 的人处于零资产或负资产的状态，有 10% 的人资产不足 7,390 英镑。[①]

二十多年来，英国采取了“三段式”的经济策略，高额的消费，下滑的薪资和激增的信贷。这个模式在维持高速经济增长和高比例的就业的同时，却付出了债台高筑和房产价值被榨干的代价。最后，这个不可持续的发展模式在 2007 年走到了尽头。

谁为一万亿美元的负债埋单

在 G7 诸国中，英国的个人家庭债务水平位居榜首，紧随其后的就是与英国有着相同经济模式和债务激增方式的美国。2000 年至 2007 年间的美国，薪资停滞不前，但靠着信贷的发放，其消费额在 7 年间上涨了 25%。与英国一样，美国的债务激增可追溯到 90 年代。其信贷额从 1997 年的 5.5 万亿美元，十年间上升到 14.4 万亿美元。从图 2.3 中我们可以看到，自 2000 年起，美国的家庭债务水平就超过了其日常开支的水平。在这些年间，不但是英美两国的债务水平达到了历史高位，其他的发达国家也有类似的情形，只是程度略有不同

---

① 英国国家统计局，财富和资产调查，2009 年。财富是指所有家庭动产和财物，其中包括扣除金融负债后的汽车和房主自用住宅。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而已。

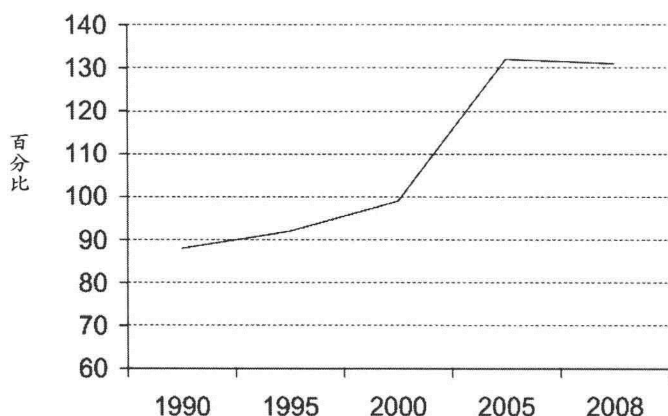


图 2.3 美国个人平均债务在家庭支出中的占比

和英国一样，在美国，低收入群体的负债比例远高于高收入群体。从 80 年代起，美国的贷款业务，才逐渐成为一个高盈利性业务。在那之前，由于政府对银行业暴利的遏制，贷款业务和利率都受到严格的监控。1980 年，特拉华州新出台的法律，打破了这一旧制。这一法律取消了原有信用卡利率和个人贷款利率的限制，随后，各州纷纷效仿，贷款自此成了银行业的一个主要利润来源。经过连年的攀升，到 2007 年，美国的信用卡负债总额已接近一万亿美元。

在美国，次级贷款成为信贷激增的主要力量。美国两大具有政府背景的贷款机构房利美和房地美公司，由于经营范围和监管的限制，对次级贷款涉足甚少。他们的缺失，为一些缺乏严格监管的私人银行进军次级贷款铺平了道路。次级贷款的利率往往要高于优质贷款，是众多私人银行竞相放贷的主要动力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在 2000 年至 2006 年的 6 年间，新增的次级贷款比例在总体信贷中的占比，从 1/12 一下飙升至 1/4。在次级贷款最高峰的时候，其数额甚至达到了 9,000 亿美元。“那一时期，次级贷款发展迅猛，以至那些没有银行从业经验和借贷经验的人，都加入到次级贷款行列中，从事房地产经纪人、按揭贷款发放人和次级贷款销售员的工作。”《商业周刊》曾做过报道，称在赌城拉斯维加斯，“几乎每个小姐、服务员和酒吧招待都有贷款经纪人执照”。

次级贷款不但为销售员提供了丰厚的佣金，也为借贷人布下了重重陷阱。美次级贷款缺乏相应的监管，其借贷人往往都是些没有偿债能力的人。由于次级贷款这种高风险性，它所收的费用大大高于传统贷款。为了使更多的屋主能成为合格借贷人，新型的“可承受型借贷产品”应运而生。伪造文件、假报收入、篡改信用记录成了次级贷款中的家常便饭。一项研究发现，在 1/3 的次级贷款中，经纪人从不评估借贷人的偿还能力。

有这样一个案例，一位年届 78 岁的退休邮政职工，身居纽约。次级贷款销售员为了说服他将房产进行再抵押，空口许诺，抵押后他每月会比现在支付更少的租金。但在协议签署后，利率陡然而升。而身为全美最大的几家贷款发放机构之一的全国金融公司，在接到客户投诉后，却坚决拒绝取消交易。

让信贷额超过储蓄额，这本无可厚非。信贷在整个 19 世纪世界经济的发展中，起着不可估量的作用，是经济发展的原动力。错就错在：在信贷激增的同时，政府没有严格加以监管。

一个缺乏监管的贷款市场，势必造成信贷激增，市场过热。在这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

激增的信贷中，大部分都被用作了刺激消费。随着2007年房地产价格的上扬，各个银行相继打出广告，以鼓励人们将他们的房产进行“再抵押”。1995年，美国家庭再抵押的房产金额为1,006亿美元，而到了2005年，这一金额就翻了7倍，达到了7,500亿美元。这其中大部分的资金，都被用作了刺激消费或是偿还信用卡账单。

信贷的激增，不仅限于美国的中产阶级。随着美国中产阶级收入的下滑，其偿债能力也几近极限，于是，各个贷款机构又把触手伸向了收入更低的人群。进而造成了美国在20世纪90年代后，低收入人群和贫困人群债务水平持续上升。正如纽约城市大学人类学教授大卫·哈维所说：“如房地美和房利美这样的金融机构，迫于政治压力，大开闸门，向没有稳定收入的人群大肆发放贷款。但如果他们不这么做，那些以债务融资方式而新建造的房屋和公寓楼，又去卖给谁呢？”

危机降临：理想丰满，敌不过现实骨感

松懈的信贷监管导致信贷激增，已不足为奇。1971年，在希思执政后一年，为了放宽贷款上限，降低银行的流动性资金要求，政府颁布了包括《竞争与信贷管理条例》在内的一系列货币措施。自此以后，所有之前对信贷的行政管理措施不再奏效，唯一还能约束信贷水平只有利率的高低。前财政部经济局局长爱德华·杜对当时的情况这样评论道：“信贷之车是真的刹不住了。”

希思的政策在当时也有他的苦衷。当时，英国正饱受经济危机摧残，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失业率节节攀升。希思本想通过放松信贷监管的方式，促进各个联邦的自制，从而推动经济增长，拉动投资。但事与愿违，他的政策只造就了一个竞争激烈，但缺乏监管的信贷市场。

毫无疑问，这样一个缺乏监管的信贷市场对整个经济的影响是深远的。各个银行纷纷将信贷目标直指消费者，消费信贷一下如火箭般飞升。一位业内人士这样说道："各银行纷纷开始调整战略，向英国国内消费者、地产商和边缘银行大肆放贷，而希思所期望的制造业，却并未从中分得一杯贷款羹。"

信贷市场的放松管制（后被撒切尔夫人称为"货币监管缺失"）最终导致了英国国内货币量激增，大大出乎希思的意料。从 1970 到 1974 的数年间，英国货币供给量翻了三番，房地产投机活动泛滥，房地产价格和商品价格更是创了战后数十年的新高。[①]一位当时的人士这样描述道："在中央银行看来，当时的一切好比是 20 年代美国华尔街惨景的重现。"到了 1973 年那年，国际收支情况越来越糟，国内的通胀率一日高过一日，政府这才开始意识到事态的严重性，开始悬崖勒马。各项改革措施纷纷遭停，对分期付款的监管，又开始重上历史舞台。自始至终，这场"信贷闹剧"只持续了短短两年光景。虽然人们总会将通胀归咎于各个行业协会，但真正打开通胀这道大门的却是政府的货币政策。

美国也发生过与英国相类似的情况，时间还要更长一些。2006 年，信贷崩盘的预兆可谓比比皆是，违约率上升，"房屋出售"告示牌随

① 根据 M4 定义——货币，活期存款账户和定期存款账户。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

处可见。最后，当利率被再度拉升，由次级贷款催生的房地产泡沫最终被戳破。房价一泻千里，房屋止赎率创新高，放贷机构同样损失惨重。先前的美国美梦彻底破碎。

信贷的理想固然丰满，但缺乏监管的现实却尤为骨感。监管斩断了借贷洪流，信贷危机随之爆发，房产价格出现了自 30 年代后首次的全国范围崩盘。仅 2010 年 7 月一个月，美国银行就因拖欠贷款而收回了 93,000 所住宅楼（位居美国历史单月第二）。全美范围内，大批房屋空置，社区一个接着一个被破产拍卖，城市中尽是待售的办公楼，而房价还在进一步下滑。国际批发市场受到株连，银行之间拆借也被迫暂时终止。许多国际银行体系，由于积压的高额债务无法偿还，而不得不宣布破产。

放任金融市场和借贷市场市场化，必然酿成苦果。这一次，金融业不但被借贷的丰厚回报冲昏了头，对其自身过往的伤疤也熟视无睹。早在 70 年代的英国，北岩银行就曾因边缘银行危机而饱受其害。在那之后的几年，英国政府不得不耗费数十亿公共财政来拯救濒临绝境的银行体系。

在美国，即使是最庞大的金融帝国也不得不低下他们尊贵的头。2008 年 3 月，五大投行之一的贝尔斯登（贝尔斯登公司在短短数月内，市值从 200 亿美元急剧萎缩至 2.3 亿美元）首次要求美国政府对其进行援助，之后被摩根大通并购。2008 年年末，房利美和房地美两家贷款机构接受政府援助，归入国有化。同年，承保众多美国和欧洲银行风险债务的保险巨头 AIG，也被归入国有化，成为美国历史最大的政府援助案。昔日华尔街叱咤风云的投行，一个个都在危机中自身难保。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雷曼兄弟倒闭，美林集团收归美国银行旗下，高盛和摩根斯坦利转战商业银行。

而英国的北岩银行和皇家苏格兰银行被收归国有，哈利法克斯苏格兰银行也被劳埃德集团收购。随后，爱尔兰的冰岛国民银行（Landsbanki）和考普森银行（ Kaupthing）也相继被收归国有。

新千年后的信贷膨胀，使得全球经济在薪资低迷的情况下，依然维持了高速增长，但最后却把金融体卷入了无底的漩涡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章
谁在偷走大众的消费能力

由于生产力的迅猛发展没有得到工资增长的配合，生产力与工资之间的差距急剧上升。收入远远落后于消费品的扩张，当时的生产力，在很大程度上，是由富人一手托起的。正如当时的一位历史学家写道的：“在不平等的情况下，越来越多的财富流向了资本所有者。”尽管富人是强有力的消费者，但他们能够购买的货物和服务的数量也是有限的。“结构性贫困、不固定的就业和低工资意味着美国是一个没有消费能力的消费社会”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

刺激消费，杀鸡取卵

1914 年 1 月 5 日，亨利·福特邀请三家当地报纸的记者来到他宏伟的底特律工厂。作为全美最富有的人物之一，这位 51 岁的汽车制造商要宣布一个惊人的消息。“世界上最伟大、最成功的汽车制造公司——福特汽车公司将在 1 月 12 日举行盛大的、工业领域里前所未有的工薪变革，”他向聚拢过来的记者们说，“每个年满 22 岁的工人最低日薪将为 5 美元……我们不想仅仅让几个监工变成百万富豪，而且希望让 20,000 人富足。”

第二天早上，这件事成为美国报界所有头版中最大的新闻。《密歇根制造商与金融报》将福特这项计划称为“本国目前为止企业主与工人之间最慷慨的政策变革”。托莱多的《刀锋报》认为这是“一份高贵的礼物”，《纽约晚邮报》称之为“一个伟大而慷慨的行为”。但其他汽车制造商就没那么惊喜了。福特的竞争对手对于其将工资提高到当时行业平均水平的近两倍感到愤怒，他们觉得无法与之抗衡。《华尔街日报》谴责福特，骂他是“阶级叛徒”。

这位汽车业巨头的动机是双重的。一方面，他注意到工人们对于这种重复性的组装线工作已经开始厌烦，生产率低下。但另一方面，福特除了要激励工人之外，也是想通过给予员工更多的可支配收入来给自己的产品创建消费基础。后来，他宣称，正是用这 5 美元，“我们真正开始了自己的生意，因为从这一天起，福特汽车创造了许多消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费者”。

亨利·福特已经意识到建立在低收入、高收益基础之上的资本主义经济存在着一个严重的内在矛盾，即如果工人薪金不够高，他们就没有能力购买这个国家的产品。

大多数情况下，私有经济严重依赖于消费需求，而收入水平问题一直困扰着它，两个最大的工业国家——英国和美国在工业革命期间就面临着这个难题。这个矛盾在20世纪20年代及80年代以后曾经两次激化，这两个时期都表现出这样一种特征，即收入增长的水平不足以满足产出增长所必需的需求。

在这两个时期，对于工资增速过缓的政治解决方案就是优惠信贷和提高私人债务。如果没有这些债务，私有经济赖以生存的大量消费是无法进行的。20世纪五六十年代，在较富裕的国家里，工资保持与生产力同步增长，在这种情况下，债务就没有那么必要了。在战后的20年中，当需求出现周期性疲软，凯恩斯便通过需求管理理论来鼓吹公共投资，而这也得到了发达国家的普遍采纳。

随着20世纪70年代通货滞胀问题的出现，凯恩斯主义受到了质疑，80年代早期，英美两国同时出现经济崩溃（由工资缩减引起的需求下降所致）。一项研究显示，美国1978年至2000年，收入不均明显抑制了消费。如果消费能被其他形式的需求所取代，如较高的出口和生产性投资，则工资的缩减可能不会产生如此严重的影响。高银行贷款和个人信贷要比注入公共资产更能促进消费，但政府采用了另一套反常规方案，即用所谓的“私有化凯恩斯理论”来解决消费滞后的问题。

凯恩斯的这套理论与稳健货币理论完全背道而驰，虽然它也表现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出了政治敏感性，保证了英美两国经济在接下来的25年中的优势地位，但它是无法可持续发展的。由财富分配不公导致最终的金融危机，有四种途径，其中高企的家庭债务排在首位。信贷如果转化成消费，就可以确保落后的经济最终能够赶上来。因此，消费不均没有收入不均发展迅速。如果没有这些负债，越来越大的收入缺口会导致支出下跌。房地产价格会停滞，甚至下降，新房滞销，抵押贷款和耐用消费品市场将会不景气，最终这种需求迟缓会影响到汽车制造、房地产开发等企业。

如拉古拉迈·拉詹所说，“平民化信用扩张是对于不均等的一个重要政治反应，让人们可以以较低的收入水平负担较高的消费水准。政府无法直接向中产阶级解释深层次的隐忧，却一直以扩张信贷来作为缓冲剂”。

为了信贷扩张，金融管理当局将利率水平保持在历史低点。美联储主席艾伦·格林斯潘把利率从2000年的6.5%降到2003年6月的1%。格林斯潘获得了美国普通民众和银行家的一致赞誉，而且被授予总统自由奖章、英国骑士勋章和法国荣誉军团等荣誉，正是他把资金输入到了经济发展中。低利率有助于信贷增长，但信贷扩张的内在原因是为了弥补低工资水平这一经济必然规律。如果没有利率政策，信贷扩张会更加缓慢，增长不会那么直接。

如果与五六十年代一样，工资上涨水平能够与生产率上涨水平保持一致，那么英美等国经济也不会如此依赖债务。至于信贷的增长对于保持经济增长的重要程度，在经济顾问格雷厄姆·特纳的《信贷危机》中做出了表述。他利用牛津经济学院所作的一系列模拟，对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1997 年至 2007 年间英美两国债务水平的小幅增长对经济的影响作了检验。[①]

结果是两个国家都存在巨大的消费需求缺口，英国在这 10 年间需求下降了 9%，而美国是 6.2%。事实证明信贷在房地产价格的上涨过程中起到重要作用。在 1997 年至 2007 年间，英国房地产上涨了 1/3，美国上涨了 1/4。

工薪阶层缺乏购买力，如何破局?

工资水平对于经济发展的重要性，早已得到了认同。低工资策略有助于企业获利，但会产生新的问题，即日益增长的产出如何销售。在亨利·福特提出那项惊人计划之前，一些经济学家已经就“消费不足”开始讨论了，即工薪阶层缺乏购买力后对经济的影响。这一理论是一些英国学者提出的，其中当数托马斯·马尔萨斯最负盛名。他早在 20 世纪 20 年代就提出了自己的需求不足理论，五十多年后，约翰·霍布森又对该理论进行了完善。

19 世纪末 20 世纪初，霍布森（于 1858 年出生于英国德比）对当时公认的经济思想提出质疑，并批判了以广义的人类财富为基础的经济学方法论，转而宣扬另一种把经济过剩与权力分配联系起来的产品分配理论。霍布森及其他一些学者认为英美两国从 1873 年

① G.特纳，《信贷紧缩》，冥王星出版社，2009 年，第 35-47 页。据假设，美国负债比其实际水平增长 1/3，而英国则增长 1/4。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开始的大萧条和高失业率是因为需求不足。他认为收入分配不公、工薪阶层购买力低下，整体消费不足，储蓄过高，在共同作用下，导致了失业。

富人把增长的财富主要投资到资本货物或投机活动中。当大多数人的收入不足以消费全部产出的时候，经济体系是不稳定的。补救的措施是收入的再分配，其目的是创造需求，维持增长。“如果收入分配能够不形成过度储蓄，资本和劳动力的连续和充分利用将得以实现”。尽管这些理论引起了争议，大卫·里卡多及之前的一些古典政治经济学家更是对此不屑一顾，但在随后的争论中，霍布森的作品开始更有影响力了，并且他预先提到了后来的凯恩斯理论的某些重要内容。

1926 年，霍布森参与编写了由独立工党出版的小册子《最低生活工资》。该党派主张以再分配税收来提高工人阶层的购买力。20 世纪 20 年代，由于失业率增高，工人的工资下降。这个时期，两名美国人瓦蒂尔·卡钦斯和威廉·特鲁芬特·福斯特发表了一系列著作，其中包括需求短缺相关风险理论。这些著作包括1928年出版的《富足之路》。他们对于这种短缺提出了自己的解决措施，即以在公共设施上投入来弥补生产与消费之间的鸿沟。后来，美国总统罗斯福也受其思想影响，并在其应用于一系列将美国带离大萧条的政策中。

消费不足主义与传统的自然均衡理论之间存在着强烈冲突，但一直以来，传统理论一直控制着经济和政策制定者。根据 20 世纪早期的自由主义思想，市场可以进行自我调整，生产是经济活动的驱动力，在没有任何外部刺激的情况下，需求可以自我调节到均衡水

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平。这些理论认为，在没有调节的情况下，竞争市场比调控市场产量更高，分配更优。他们的拥护者支持将稳健的货币与预算平衡相结合。任何持不同意见者，包括支持积极政策和财政赤字者，几乎都被视为异教徒。

凯恩斯无疑是消费不足理论的“受害者”，在20世纪20年代就被视为异教徒。但他依旧向传统经济思想提出质疑，称在1929年经济危机后，经济体并没有发生自动自我调节的机制。他的名著《就业、利息和货币通论》于1936年出版，其中引用30年代大萧条的种种经验，并提出，为了阻止衰退，刺激需求，政府的干预是必要的。他的理论最终成为经济领域的正统思想，并一直延续了四十多年。在他的著作中，凯恩斯重点讨论的是需求而不是消费，尤其是为了维持适当的需求和防止经济衰退而进行的投资和公共支出。然而在大多数国家，消费占到总需求的2/3，乃是解决持续产出的关键因素。

20世纪30年代早期，关于如何进行经济恢复的讨论进行得如火如荼，两个截然相反的学派提出了两种观点。

第一种是经济保守派，他们主张缩减公共支出以保证预算平衡，并将其视为财政的责任。20世纪20年代，时任财政部长的安德鲁·梅隆曾经神气活现地说道：“清偿劳动力，清偿股票，清偿农民，清算房地产……把体制中一切废物都清除掉。”

第二种是通胀派，以凯恩斯为代表，他们主张以巨额的财政赤字来刺激需求。至少在论战的最初，是保守派获取了优势。英国第一任工党首相拉姆齐·麦克唐纳为其所领导的联合政府强制推行了一系列

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保守派的缩减开支政策，最后却把经济拖入更严重的衰退之中。尽管英美最后都从这场有史以来最严重、时间最长的大萧条中恢复了过来，但这种复苏是缓慢的，仍然无力阻止四处蔓延的失业问题。1933 年，凯恩斯坚决认为，英美两国所采用的一系列的以公共建设来刺激购买力的计划不够充分。结果直到那个年代末期，在出现巨额战争支出时，充分就业才得以实现。

收入分配问题引发的经济大危机

现在仍有人强烈指责大萧条是因华尔街的崩盘和收入分配不公引起的。对于许多美国人来说，20 世纪 20 年代是一个工资低下、就业不稳定的时代，而当时的中产阶级只代表社会中的一个小群体。当时的美国经济，对富人的消费、储蓄和投资决定（社会中极小一部分人）的依赖尤为强烈，并进而形成了财阀统治。当时，上层社会的 24,000 个家庭的收入是底层 600 万人口总收入的 3 倍。

战后美国出现了消费合作社，大多数人却没有能力加入，即使加入也是经常依靠借贷来偿付。30 年代时，估计有 1,600 万家庭（约 7,000 万人口，即占人口总数的 60%）每年的收入不到 2,000 美元。是由布鲁金斯经研究所计算所得，认为 2,000 美元是维持基本需求的最低限度。另外，20 年代贫富差距不断拉大极度上升，最上层的 1% 人口的收入比例从 15% 上升到 24%。而这 10 年，也是银行和金融相关行业收益增长最快的时期之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些人认为上涨的收入差距是引起1929年危机的核心原因，财富的过度不均催生了两股势力，并最终导致了那次经济动荡。最重要的一点就是，在美国这个经济体内需求不足以承受工业和农业的产出。1919年以后的10年是一个生产力超常增长的时期，制造业以每年5.3%的速度增长，这一比例比之前的10年和之后的三个10年都高出许多。同时，农业生产力也极高。

由于生产力的迅猛发展没有得到工资增长的配合，生产力与工资之间的差距急剧上升。收入远远落后于消费品的扩张，当时的生产力，在很大程度上，是由富人一手托起的。正如当时的一位历史学家写道的："在不平等的情况下，越来越多的财富流向了资本所有者。"尽管富人是强有力的消费者，但他们能够购买的货物和服务的数量也是有限的。"结构性贫困、不固定的就业和低工资意味着美国是一个没有消费能力的消费社会"。

一部分的利润增长用于资本投资（如工厂、设备和仓库），这些投资暂时推进了经济繁荣。20年代后，新汽车和新的日常用品像潮水一样从现代生产线上涌出来，但是由于有太多的美国人还挣扎在贫困线上，这些货物根本无法全部售出，最终经济开始滑坡。存货增加，价格下降，信心也开始跟着没落。

事实上，在1929年10月股票崩盘之前，产出就已经骤然减速。当年6月，工业生产指数急剧调头向下。"到1929年秋天，经济正式进入衰退"，加尔布雷斯在《1929大危机》中这样写道，"到10月份工业生产的联邦储备指数为117点，在四个月前，则为126点。钢铁生产从6月份开始下降；10月火车货运量开始下移。房地产业，作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为一个更为灵敏的行业，尽管几年前就开始衰落，但在 1929 年还是出现了暴跌。"[①]

然而，这种下跌还是十分温和的，或许这种温和的周期性下降还不如潜在的严重低迷，那样可以采取适当的调整性货币政策来缓解下降趋势。但此时直接形成于严重不均等的第二种势力开始发挥作用，即投机性繁荣。当工资落后于生产力增长速度，最富有的那部分人积累了越来越多的财富。富人们对于财政部长安德鲁·梅隆所推行的政策起到了极大的助推作用。梅隆是位金融家和银行家，是当时美国第三富有的人，他于 1921 年被任命为财政部长，一直任职到 1931 年。作为保守的共和党人，他是主张全部清偿的正统学派的一员，坚持主张财政预算平衡和低税率政策。在任职的 20 年代，他缩减了由于第一次世界大战而引起的国家债务规模，大幅度降低收益税、收入所得税和房地产税。例如，在一战中收入所得税有所提高，但在这 10 年中所得税的最高边际税率从 73% 降低到 24%。

一位历史学家这样描述他的政策："代表自己和本阶级利益的臭名昭著的'楷模'……为自己和自己的公司节省了成百上千万，为他那些处于财富和商业最顶端的同类们节省了上亿资金。"

回顾 1930 年以后的 10 年，历史学家阿瑟·老施莱辛格说："美国已经很讽刺地歪曲了林肯的盖茨堡演说，已经变成一个属于企业、依靠企业、为了企业的政府。"

随着富人腰包膨胀，经济挥霍盛宴开始，资金大量流入资产、房

① J. K. 加尔布雷斯，《1929 年大崩盘》，企鹅出版社，1992 年，第 111 页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地产和股票市场。房地产市场井喷开始于 20 年代中期的佛罗里达，进而蔓延到美国大部分地区。在低利率水平、低贷款条件和银行业监管宽松的政策之下，形成了投机泡沫。建筑公司、房地产公司和成千上万的美国人都企图冲进日益升值的土地和房地产市场去谋求利益赚钱。

根据当时的报道，佛罗里达的投资者陷入了集体疯狂。投机商冲向迈阿密（全国最热门的房地产市场）急切地购买土地。那里的销售人员成群地迎向他们。年轻人都渴望进入这个市场，猎头们在迈阿密火车站搜寻每个新到来的面孔，为雇主寻找最有前途的员工。房产交易十分便捷，买方通常只需要交纳成交价的 10%，剩余款项则要等到合法记录以后再支付。买到土地的新主人已是迫不及待，只想草草了事，迅速抛给下一个买主。很多土地在一天之内就被转卖好几次。大多数佛罗里达州的买家，根本不用踏进这个州，只要雇人进行投机买卖即可。2000 年以后的房地产繁荣很多方面都与其有着相似的地方。

房地产市场价格飞涨，股票市场紧随其后。在 1925 年至 1929 年第三季度四年间，道琼斯指数上涨了 120%，年复合增长率为 21.8%。在 10 月 24 日的“黑色星期四”和 10 月 29 日的“黑色星期二”之间，也就是 10 月的最后一个星期，指数连续下挫，由于所有股东都想立即止损，股票交易额创下了历史纪录，达到了 1,600 万。1929 年 9 月道琼斯指数达到 381 点，而 3 年以后仅剩 41.2 点，跌幅达到 90%。到 1930 年末，包括美国银行在内的 800 多家银行在这场危机中倒闭，损失的存款占总体存款的 1/3。在 1929 年至 1932 年间，美国生产总量下降了 1/3，而失业率却上升到 25%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20 世纪 20 年代，对于当时兴旺的美国来说是一个过度繁荣时期。加尔布雷斯称之为“大批人逃进了一个虚假世界，成就了一场真正的投机盛宴”。回顾 1931 年，小说家司各特·菲茨杰拉德《了不起的盖茨比》的作者，将那个时期描述为“历史上最昂贵的狂欢”。在消费主义萌芽的这 10 年中，人们不顾一切地追求新汽车、收音机和其他时尚服饰。与 2008 年的危机情形极为相似，当初也出现了大量警告信号，以及大批的信贷违约。

1928 总统竞选时，在一段支持赫伯特·胡佛的广告片中，共和党承诺：“每只锅里都有一只鸡，每个车库里都有一辆车。” 在股市崩盘前不久，欧文·费雪（美国最著名的经济学家之一）还认为股市正处于“稳定的高度平稳期”。而在股市崩盘前夕，金融家约翰·J. 拉斯科博在撰文高呼“每个人都应当富起来”，并提出了一个让穷人在股市中致富的方法。

1997 年至 2007 年的 10 年，和 20 世纪 20 年代一样，许多表面的经济奇迹其实都是建立在高额的债务之上。如图 3.1 所示，在 1920 年到 1930 年间，家庭债务与国民收入之间的比率差超过 70%。债务上升的路线与最上层的 1% 的富人收入的上升路线惊人的相似。40 年后，这一情况再度出现。

那 10 年中，借款融资支撑起了大半的城市消费。农村银行信贷增长，股票价格的暴涨也大部分归功于负债。因为对借款业务的控制很有限，投资者可以仅用很小一部分定金向经纪人购买股票，通常为 15% 到 20%。有些经纪人在出售股票时甚至只收取 10% 的保证金，也就是说顾客只要预付 10 美元，他们就可以借给他 90 美元。这其中的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

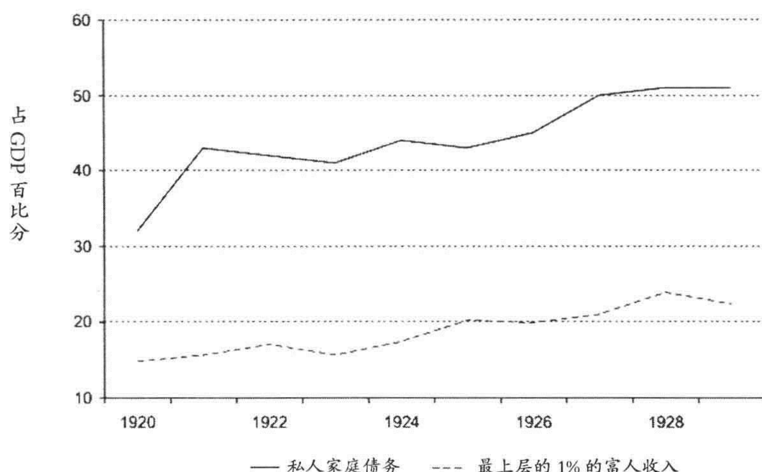


图 3.1 美国 20 年代债务水平和财富集中度对比图

差额将由经纪人自己借出，或者是以股票作为担保向银行借贷。这种连动作用与 2000 年以后的情况也非常相似。

只需要预付一小笔现金，投资者就可以在股价上博弈，在赢得利润后在偿还所欠贷款。这种杠杆效应轻易就可以激起人们的投机热情。当股票价格节节攀升时，使投资者们觉得盈利唾手而得。尽管参与者众多，但获利的却大多数是富人。“到 1929 年 8 月为止，经纪人通过垫头交易方式小投资者借出当时股票价值，相当于其账面价值的 2/3，总额超过 85 亿美元”。

1929 年 10 月 7 日，《金融时报》对此进行了报道：“个人和经纪人用于证券投资的资金，其中来自银行的贷款额正越来越高，银行家们对此应予以重视。”在 1929 年最终危机到来时，这种杠杆效应又加剧了崩盘规模，储户纷纷拖欠债务，银行遭遇多重挤兑，一个接着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个倒闭。对“钱商”的经济精英们的此种行为，富兰克林·罗斯福总统予以了猛烈的抨击。

历史的教训，一直在被遗忘

凯恩斯把20世纪20年代的股票市场比作赌场，并在《通论》中写道：“当投机只是实业的附属品时，投机者并没有危害。但是，如果将二者异位，形势就严峻了。如果一个国家的资本依附于‘赌场活动’，事情肯定会变得很糟糕。把新投资导入最高的收益渠道，才是华尔街应有的社会目的。如果以此衡量华尔街的成败，它就称不上一项‘自由放任’资本主义的伟大胜利了。但这也不足为奇，假如我猜得没错，华尔街最聪明的人的精力也许放在了别处。”

凯恩斯认为，收入差距的加大是20年代金融不稳定的一个关键因素。他认为，与富人相比，低收入群体将大部分收入用于消费（用经济学术语来说，富人的边际消费倾向较低），而富人则有着较高的边际投资倾向，收入分配的过度不均增加了金融系统的不稳定和整体经济崩溃的风险。不同收入群体之间存在消费倾向的差距，收入的过度集中会抑制总体消费水平。对于需求不足这个问题，凯恩斯的解决方法是，在保持投资的同时，通过收入再分配来提高消费倾向，这样，在维持现有就业水平下，投资规模却可以大幅减小。

加尔布雷斯也认为在1929年危机中，收入分配的不合理和其对需求模式的影响，是引起危机和大萧条的五个关键因素之一。他认为由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于越来越依赖于小部分人的消费，美国经济正日益脆弱。收入分配的高度不均使经济的发展要么依赖于大量投资，要么依赖于大量的奢侈品消费，或是二者兼而有之。富人再富，也不可能包下整个面包销量。对于富人来说，大量的消费，只有花在奢侈品上，或者是投资（如新工厂或新项目）。但投资和奢侈品消费肯定比工薪阶层的日常支出更为起伏，更为难测。

20 世纪 20 年代是财富分配不公效应较大的一个典型时期。当大量的国民收入和财富集中到一小部分人手里时，美国经济中就充满了不均衡性风险。这种集中不仅仅为金融不稳定制造了条件，而且当危机到来时它还将会有过度反应。经济发展依附于小群体的经济势力。每当有像 1929 年那样的危机来临时，消费水平、储蓄水平和投资水平会受到剧烈震荡。而富人在开支上的多少、出售股票的时机和是否停止投资，也会对于经济产生巨大的影响。

在信贷危机爆发的前 10 年中，出现了许多与 20 世纪 20 年代相类似的情况。两个时期中，收入在上层群体都高度集中，个人负债水平激增，都有表面繁荣所创造出来的繁荣幻觉。但是这所有的一切，是债务泡沫创造出来的海市蜃楼。在这两个年代中，人们对于世界经济的发展都过于乐观，而忽视了迫在眉睫的经济危机警告讯号。而那些一流的评论员，更是以终于发现了永久繁荣的秘诀而沾沾自喜。

这两个时期中主流经济学说的观点也惊人的相似，其中心思想都坚信市场无需政府干预，自由放任主义和市场本身具有高度的自我调节特性，工资水平在解决需求短缺问题上，更是绰绰有余。当今的市场理论家们认为，当工资水平达到市场均衡水平的时候，就能实现充

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分就业。显然，这与加剧了大萧条期间的思想极为相似。

还有最后一个最为显著的相似之处。加尔布雷斯所描述的20世纪20年代的“过度渴望迅速致富”的思潮在信贷危机的前10年中又重演了，随之而来的是一系列破坏了实体经济基础的经营战略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

谁掌握了财富特权

企业利润和劳工薪资两者间的平衡，不但是一个大众接不接受的问题，更是一个确保经济正常运作的关键因素。过高或过低的薪酬总额或利润总额，都会对经济产生巨大的破坏作用。一方面，利润的高低直接决定了现有资本模式的可持续性。无论对于小企业还是大型企业，利润的高低，都是商业的命脉，是企业成长的原动力。一个高度自由化的经济体，其本身的发展，所仰赖的正是能吸引投资的高利润率。利润率低下，不但会使经济发展停滞，更会使众多私有企业纷纷破产。如果利润率过于低下，则会直接威胁到资本主义体系的延续和生存。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自由市场做对了吗

撒切尔夫人在一生的政治生涯中，只对哈耶克一人推崇有加。哈耶克是著名的经济学家，也是自由市场资本主义的忠实拥护者，主张弱化政府职能，强调市场自身调节能力。撒切尔夫人还在牛津大学萨默维尔学院攻读化学时，就已经拜读过了他的著作。在成为保守党领袖后不久的一场演讲中，她更是一边挥舞着被翻得破旧不堪的哈耶克著作《自由秩序原理》，一边声嘶力竭地喊道:“这才是我们所坚信的。”

哈耶克出生于奥地利，1931 年在伦敦政经学院执教。1947 年，他创立了朝圣山学社。朝圣山学社是一个倡导自由市场的国际性学术组织，组织创立之初取名为阿克顿·托克维尔学社，后以学社首次集合地，瑞士的度假圣地朝圣山而命名。应对战后经济和福利改革是该学社创办的目的与宗旨。

有一群倡导自由市场资本主义思想的组织，如美国的经济学教育基金会，美国企业联合会和总部设于伦敦威斯敏斯特区的英国经济事务协会。英国经济事务协会创立于 1955 年，其最先推行的是哈耶克的思想，后又对直言不讳的芝加哥学者米尔顿·弗里德曼推崇备至。此二人，前者是 1974 诺贝尔经济学奖获得者，后者除了是诺贝尔奖得主外，更是自由市场资本主义的先驱，朝圣山学社的首批与会者。

所有这些组织，都倡导自由市场资本主义，而将矛头直指英国经济学家约翰·梅纳德·凯恩斯。凯恩斯生于 1883 年，是 20 世纪经济

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学界的泰斗。他的理论影响了整个战后的经济格局，并为整整一代人的经济稳定，做出了卓越贡献，其中最著名的当数避免经济衰退和减小经济动荡理论。80 年代后，自由市场经济思想的洪流，不断在国际蔓延，人们对凯恩斯理论的热度也逐渐消退，但是凯恩斯对政治的影响力，仍是旁人无法企及的。2008 年后，随着世界性金融危机的爆发，凯恩斯主义又有了上升之势。

凯恩斯亲身经历了 30 年代的经济大萧条，感同身受，他将加大政府对市场的控制力作为其理论的核心，贯穿于整个理论体系之中。1933 年，他在自己的书中写道：“战后，我们才发现，我们曾经一手造就的个人资本主义，不但不会不成功，而且其本身就不明智，不公正，不道德，真可谓污秽满地。它没有给我们带来一丁点的好处。它使我们憎恨，使我们厌恶。”

二战后，凯恩斯主义主导着全球的政治命脉，并在数十年中实现了经济的高速增长，那些反对凯恩斯主义的激进思想，只能游离于经济政治舞台的边缘，无法左右其走向。就历史标准来看，从二战后至 70 年代初期的数十年间，国际各国的政治经济政策显然是高度成功的。1950 年至 1973 年间，国际经济增长迅速，增幅是二战期间的两倍，后来，人们将其称为“黄金年代”。

但是，此番美景并未持续太久，70 年代后，全球再次爆发了一场经济危机。在这场危机中，经济开始震荡，“大政府”的思想开始动摇，右派激进思想也趁此机会再度萌芽。英国资深历史学家肯尼思·摩根说道：“二战后，学术界的思想较为统一，这一情况一直持续到 70 年代。而后，人们开始觉醒。那些凯恩斯主义者，费边主义者，后贝氏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主义者以及自由实证主义者开始认识到，他们对英国近25年的统治，其实与那些独裁者一般无二。”

虽然撒切尔夫人个性决绝，但其底下那一小撮右派思想者，仍对她有相当大的影响力。在他们的影响下，撒切尔夫人逐渐开始相信，英国现有的经济模式实际是在扼杀创造力，是在阻碍企业的发展，只有让市场自由化，让一部分人先富起来，才能创造出一个高效、繁荣、具有创业精神的英国。一年后，撒切尔夫人正式登上英国首相之位，执政期间，她又受到了美国总统罗纳德·里根的种种影响。这位美国新任总统长期受到新保守派的影响，坚信政府对市场的过度干预将使经济走向低谷，只有一个自由、低税的市场，才能使经济蓬勃发展。

让富人更富，是自由经济思想的核心。拥护这一思想的人宣称，自由经济主义是对战后福利资本主义的修正，能使经济重新走出低谷，重获活力。新兴的右派人士更是认为，平均主义已是穷途末路，允许贫富差距乃是实现经济飞跃的必要条件。身居纽约的米塞斯（战后支持自由市场资本主义的先驱，朝圣山学社的创始成员）在1955年的书中写道：“财富和收入的合理分配是所有人类共同的事业，贫富差距的产生，并不是不幸的根本原因。相反，我们可以看到，那些贫富差距小的地方，其大众生活水准就必然低下。虽然自由化的市场会导致贫富差距扩大，但是所有的国民依然可以从经济的整体增长中获益。”

17年后，米尔顿·弗里德曼也表达了他的意见，虽与米塞斯略有不同，但可谓异曲同工。他说：“虽然自由资本主义几经周折，但它牢固的基石未被撼动，正如人们现在普遍接受了这样的事实——公司高层在为股东谋求最大利益的同时，也担负着一定的社会责任。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有这些自由资本主义市场的理念，与撒切尔夫人亲信顾问们的想法一拍即合，尤其与教育部长基思·约瑟夫爵士的观点吻合。1974年，基思·约瑟夫爵士组建了一个右翼智囊团，取名为“政治学习中心”，其推崇的正是自由市场主义。1976年，在该组织的第一本宣传手册《深陷中产阶级之中》中，基思·约瑟夫爵士写道：“把富人们变穷，并不会使穷人们变富，但会使政府变得更为专权，一味地追求收入均衡，所带来的将是集权主义政权统治下的贫民窟。”虽然表面上，撒切尔夫人对于精英主义（推崇成功、奖赏和新老交换）讳莫如是，但骨子里是其忠实的拥护者。正如她1980年在BBC电台的讲话中所说的：“在让孩子们长高的同时，得允许一些孩子长得比另一些更高点儿。”

撒切尔夫人和里根总统都是此种思想的忠实信奉者。基于此，他们对英美两国的经济实行了一场翻天覆地的变革，一场彻头彻尾的变革。变革的核心，正是抛弃战后对“计划型资本主义”的信奉，转而信仰“市场型资本主义”。而要使“市场型资本主义”行之有效，提高市场自身高效的运作力和自我监管能力，是其根本。

80年代初期，英国开始全方位启动“市场型资本主义”，其内容包括调低累进税制比例和全纳性社会福利额度。但是就程度而言，并未达到大萧条之前的自由化程度。即便如此，到90年代中叶，政府在经济运作中依旧占据了主导地位，相比于五六十年代，其公共事业支出比重大幅上扬。

但与此同时，那些先前所实施的多项举措，包括“大政府”（对市场具有强大控制力的政府），财富的均衡分配，以及人们对经济的信心，都在逐渐消退。随之而来的是，大型国有企业的私有化，政府

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

监管力度的缺失（尤其在伦敦的金融区）和对企业及富人税收的减免。相比于二战后的数十年，市场更为宽松和自由。市场自由化趋势，在英美两国最为明显，在其他发达国家中，也开始了萌芽。最后，随着时间的推移，这种自由化的市场对全球经济产生了巨大的影响。

罢工！罢工！

七十多年来，英美两国一直奉行着均衡主义，而市场的高度自由化，则好比一把尖刀，直接插入均衡主义的心脏，终结了它的生命。除此以外，自由化市场还为资本时代奠定了基石，为今后一系列的社会和经济的变革，铺平了道路，更对英美两国大量劳工命运及其薪酬，产生了巨大的影响。

撒切尔夫人一直以来都对工会组织心存狐疑。70年代中，政府与工业企业之间的冲突，又使她戒心倍增。对撒切尔夫人而言，英国的劳工市场中充斥着教条主义和过度的保护色彩，劳工们的薪酬更是被过分高估。相对的，私有企业则在骄横的劳工运动和严格的政府监管下步履蹒跚。在60年代还是国会议员时，撒切尔夫人就曾写道："很多右派人士，当然不仅仅是右派人士，对于工会组织的力量，可谓胆战心惊。"

美国的里根总统与撒切尔夫人不谋而合。50年代末，里根总统曾就职于通用电气，当时，他游走于各个工厂之间，为各地的劳工发表励志演说，其间，遭遇了公司内部电视频道的搅局。从那时起，里根总统就意识到，工会组织不单单只是一个"特殊利益集团"，它的强大，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让即使通用电气这样的大型企业，也饱受威胁。

政府对工会的这种敌视，在70年代经济滞涨时期（通货膨胀加剧的同时，失业率居高不下）更为突出。在那段时期，英国经济上损失惨重，通胀率也远胜于各主要的工业竞争国。虽然英国意识到了问题的严重性，也做出了适当的调整，但高通胀和高失业率依旧如病毒一般，从英国这个“病人”，逐渐蔓延至整个欧洲。

从60年代末开始，劳资纠纷就在欧洲大陆陆续上演。1969年意大利的罢工，虽然只有短短数日，但损失高达6000万美元。英国在60年代初期，平均每年因罢工而损失的财富为300万英镑，到了1972年，这个数字上升到2400万。即使在劳资关系向来和谐的德国，劳资纠纷也时有所闻。大洋彼岸的美国，更是遭遇了史上最为惨烈的罢工潮。单1970年一年，美国发生的罢工运动，就是所有富有国家中最多的一个。[1]

这种种的劳资纠纷，以及一波高过一波的薪酬呼声，表面上的确给通货膨胀增加了不少压力，但实际上另有原委。首先，1972年OPEC危机，导致油价飙涨，油价在两年内翻了五番。其次，虽然战后恢复了生产力，使得供需水平暂时得以平衡，但70年代后，多数发达国家就相继出现了供需不平衡的情况。1971年，由于国际货币体制的倒台和固定汇率制度的土崩瓦解，全球汇率瞬息万变，投机资金无处不在。

虽然在当时英国的某些行业中，劳资关系很是紧张，而且给经济增长带来了负面影响，但是，如今经济学家们已经达成共识：工会组

① A. 格林，《放纵的资本主义》，牛津大学出版社，2006年，第5页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

织的任何运动，对当时恶性循环的通货膨胀，只是一个次要原因。英国中央银行货币政策委员会成员亚当·波森当被问及工会运动是否造成了当时的通货膨胀时，回答道："这个因素确实有，但效果不大。虽然当时工会数量庞大，但一直到70年代，这些工会都在致力于工资水平与工人的生产力相匹配，换句话说，就是致力于让劳工得到他们应得的报酬。而在商品定价上，工会影响力颇小，更不用说是整个国家的通货膨胀了。"

虚弱无力的工会

如果说撒切尔夫人和里根总统的政策，对广大劳工有什么影响的话，那就是让他们承担了大部分通胀的责任。

当年的经济衰退，其成因繁杂多样，但不幸的是，工会却成了最终的替罪羔羊。1968年上任的美国总统尼克松，一直都对工会过大的权力颇有微词。1974年，工资和物价委员会（为了遏制薪酬增加而设立的部门）主席阿诺德·韦伯向《商业周刊》透露，自由市场的战略指导思想就是要"遏制工会"。无独有偶，1929年，在华尔街金融危机爆发后，美国财政部部长安德鲁·梅隆也曾说要"弱化工会"。

为了有效地遏制工会力量，雇主组织也纷纷开始效仿。美国知名的中小型企业雇主联合会——美国商会，从1970年的5万家会员企业，10年间迅速拓展到25万家会员企业。商业圆桌会议组织（该组织云集了美国数个最大集团的首席执行官）也于1972年成立，并连续10年，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每年斥资 9 亿美元用于削减工会力量方面的游说。

70 年代中叶，美国雇主们展开了一场大规模的反工会运动，这场运动被日后《商业周刊》评论为“美国历史上最为成功的反工会运动”。里根总统在这其中也扮演了不可或缺的角色。就任不久，他就拿美国飞航管制员工会（PATCO）开刀。1981 年 8 月 5 日，里根总统以非法罢工为由，解雇了 11,000 名参与罢工的航管人员，并终身剥夺其返回工作岗位的权利。由于牵涉人数众多，航空业在这之后花费了数年，才填补了人员上的空缺。而这仅仅只是个开始。

美国政府在抵制工会运动上，取得了重大胜利。美国私有企业的工会占比数，从 1979 年的 25% 下降到今天的 7%。全美有 5,000 万人希望寻求工会帮助，却诉求无门。工会数量的急剧下降，对劳动力产生了立竿见影的效果。1980 年，联邦最低工资标准与官方公布的贫困线收入，位于同一水平，而 10 年后，最低工资标准比贫困线收入低了 30%。80 年代，美国失业率居高不下，劳工组织的议价能力也被日益削弱。美国的一项研究表明，在过去 30 年中，美国贫富差距持续扩大，其中有 1/5 到 1/3 的原因，归因于工会组织力量的削弱和数量的减少。

70 年代初期的英国，政府部门和各个行业可谓谈“劳”色变，并将其视为经济发展的眼中钉、肉中刺。1974 年，在竞选失利后不久，工党国防部部长罗德撰写了一篇名为《英国是否正走向军事独裁》的文章，文中写道：“声势浩大且野蛮无理的运动，其领导者，往往都是那些庞大的工会组织。而那些大型企业所担忧的，也正是这些有预谋的罢工运动。”

英国政府在 70 年代遭遇了一系列大规模罢工运动，损失惨重。其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中最著名的当数1979年的“不满的冬天”罢工运动。这之后，英国首相撒切尔夫人便开始将工会改革事项列入其工作的重心。1979年，英国政府推出了一系列改革工会的政策。这些政策削弱了劳工权利，限制了罢工，同时还解散了薪酬委员会。亚瑟是英国工会主席中个性最强的一人。1984年，由他领导的英国矿工工会罢工运动，为期长达一年，但最终还是惨淡收场，英国矿工也因此遭受了严重打击。他的此次罢工运动，既是英国矿工第三次罢工运动，同时是整个罢工运动的一个分水岭，自那之后，英国的罢工运动就一蹶不振。

1979年是英国历史上工会数量最多的一年，达到了1,350万个，平均不到两个工人，就有一个工会。而到了2009年年底，这个数量变成了670万，如果算上劳工人数的增加，其工会数量只相当于1979年的1/4。在罢工规模上，其数额也从1979年的每天2,900万英镑，下降为2009年的每天100万。在60年代和70年代中，无论英国电业工业联合会的休·斯坎伦，还是运输和普通工人联合会的杰克·琼斯，各个工会主席不仅是首相府的座上常客，还是寻常百姓茶余饭后的首要谈资，其名头更是与英国当时最为炙手可热的商业精英齐名。1977年，盖洛普公司进行了一项调研，研究结果显示，大部分英国民众甚至认为，琼斯的影响力要盖过英国首相。时隔30年，到了2007年，即使是最大工会的工会主席，也罕有人问津。而在今日，7个工作于私有部门的工人中，只有1人是工会成员。

80年代不仅是劳资双方力量发生转变的重要时期，更是经济职能运行方式变更的关键时刻。政府在总体经济思想的转变，其影响不单单只是简单地削弱了工会组织的力量。由于工会力量的削弱，其议价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能力也被相应减弱，从而造成在高通胀年代中失业率的居高不下。

英国和美国两地劳工力量的削弱，正中了两国企业雇主的下怀，他们很快地取回了他们在 70 年代中失去的掌控权。但是，对于两国政府而言，这种局面并不利于劳资双方互相的博弈。让一个扮演配角的劳方，在经济危机去承担起大部分的责任，会对今后的局势产生重大影响。对于执政者而言，削弱工会组织的本意，只是想使经济更为活跃。但事实上，这个策略却悄悄埋下了经济衰退和社会不稳定的种子，这个种子在之后的 25 年间，始终伴随着美国、英国，乃至整个全球经济。

工薪族的灾难，富豪的盛宴

那个年代，工会力量逐步被蚕食，企业主如日中天，薪酬问题难以得到妥善解决。英国国内领取政府救济金的人数不断攀升，劳工的实际工资毫无增长的趋势。薪酬在国内生产总量的份额（经济学上衡量经济平衡的重要指标），持续下滑。而对于企业主们，被削弱的劳工议价能力，让他们大幅节省了人力成本，企业利润也随之大幅上扬。最后，这些上扬的利润，又全都落入了企业主和公司高层的腰包中。

图 4.1 罗列了在劳资双方力量发生变化后，对工资所产生的影响。在劳资关系相对稳定的 50 年代和 60 年代，劳方的薪酬在整个国内生产量的份额，基本维持在 58% 至 60%。在 70 年代中期的经济危机时期，这一数字达到峰值，为 64.5%。这之后，由于后继乏力，这一数字开始了一路下滑，到了 70 年代末，跌到了 59%；而后的数十年时间中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还是一路下滑，到了 2008 年，跌到了 53%，与 19 世纪后半叶工业革命时期的比例相当。

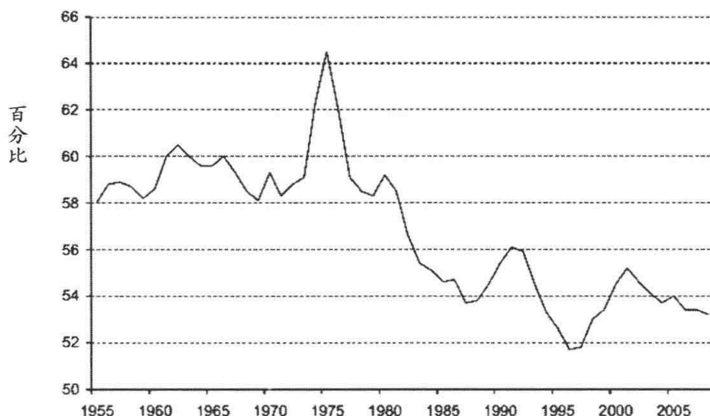


图 4.1　1955 年至 2008 年英国工资在 GDP 中所占的份额 ①

从图 4.1 中下滑的曲线，我们可以看到，从 80 年代初开始，工薪族才是国内生产总值下滑最主要的受害者。造成这一情况的原因有两个：第一，每年的产出收益份额中，工资部分下降，公司利润部分上升；第二，总体劳动力数量持续上升，但工资的增长率却在下滑（我们将在后面的章节详细讨论以上问题）。到 2008 年，工薪族的收入占比，相比于二战后的每年 1,000 亿英镑，下降了大约 7%。这一转变，在很大程度上促成了近十年中日益扩大的贫富两极化。

对于政治经济学来说，经济增长的成果，如何在雇员（以工资、薪水的方式发放）和雇主（以红利的方式发放）之间分配，是一个最

① 英国国家统计局：将雇员赔偿（HAEA 系列）纳入国民生产总值（HAEA）的一部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为悠久的课题。被经济学家称为的“劳资分配比例”，在私有企业中有着举足轻重的影响。古典经济学创始人之一的大卫·李嘉图（曾以投机运作的手法获取了巨大财富）在1981年这样写道：“政治经济学的主要问题，就是要解决如何在雇主和雇员之间分配所得。”

如何在收入和利润之间寻求平衡，对于一个国家来说，关乎其社会的稳定。薪资过高会威胁到企业的未来发展，利润过高又会导致贫富的巨大差距。对于一个社会来说，企业的利润占比和社会的贫富差距水平，好比是一对孪生兄弟，此长彼亦长。由于高管的薪资往往与利润相挂钩（其形式往往为高管工资、红利、资本利得、利息），其造成的结果往往是高层与普通职员收入差距巨大。此外，高层收入原本就要远大于中层和底层，而利润率的上涨，使得这一差距进一步扩大。这样看来，80年代早期的这场由政府主导的工会改革，受益者只是人群中的一小撮人，一小撮早已高高站在收入金字塔顶端的人。

企业利润和劳工薪资两者间的平衡，不但是一个大众接不接受的问题，更是一个确保经济正常运作的关键因素。过高或过低的薪酬总额或利润总额，都会对经济产生巨大的破坏作用。一方面，利润的高低直接决定了现有资本模式的可持续性。无论对于小企业还是大型企业，利润的高低，都是商业的命脉，是企业成长的原动力。一个高度自由化的经济体，其本身的发展，所仰赖的正是能吸引投资的高利润率。利润率低下，不但会使经济发展停滞，更会使众多私有企业纷纷破产。如果利润率过于低下，则会直接威胁到资本主义体系的延续和生存。

另一方面，过高的利润率水平，则会拉大贫富差距，进而产生严重的社会问题。在大部分经济体中，消费支出是整个经济的一个重要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

组成部分（英国在经济衰退前的 10 年中，消费支出占到整个 GDP 的 63%–64%），而工薪族的薪酬萎缩，势必将对经济体产生巨大影响。如果工薪族的薪资水平降到整个 GDP 的 60% 以下，则整体的消费水平就会难以为继。显然，在现阶段，消费品大幅增加，而薪资水平则相对地大大减少了。这两者中，工薪族的薪资水平下降会导致经济衰退，而消费品的增加则会引发通货膨胀。企业过高的利润率，一方面使得工薪族薪资水平停滞，大众购买力大幅削弱，消费品大量滞销，[①]另一方面，却使得高管收入增加，企业盈利增加，国家的经济能力变强。这两方面的差距，将严重影响经济体内部的平衡和稳定。

被特权阶层掌控的财富

从 20 世纪初直到 20 世纪 70 年代，在七十余年时间里，虽然公司盈利和劳工薪酬之间的比例，时有变化，但总体而言，公司盈利的比例，始终是在往下走的。在英国和美国，这个最高点出现在 19 世纪。当时正是美国的“镀金时代”时期，大型企业因政府的倾向型政策，赢取了大笔财富。与此同时，劳工因力量薄弱，薪资水平始终停滞不前，劳工们苦不堪言。当时有一位“橡胶大王”，因其工厂工作环境恶劣而臭名昭著。1883 年，美国发生了一场大规模的游行活动，其目

① 对于严重依赖出口，并专为促进需求和增长而投资的国家而言，情况并非完全如此。如果能以更多的出口和投资来取代需求不足，则这也不会成为问题。但从 20 世纪 80 年代初期开始，在工资压榨期间，这种情况并未在英国发生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标直指石油大王洛克菲勒。在游行的队伍中，既有来自洛克菲勒公司的员工，也有其竞争对手公司的员工。前者因自己的薪酬低下而参与游行，后者则因其公司被洛克菲勒被逼破产而参加游行。游行中，示威者焚烧了一座洛克菲勒的雕像，还打出了一条“最可恶的美国人”的标语。

而同期的英国，由于劳工组织力量的弱化和政府对企业监管的缺失，在1870年的时候，工薪族的薪酬水平，只相当于整个国家收入的一半。当时，整个英国的工会成员还不到75万人。虽然一些罢工运动（如1888年的女性游行罢工和1889年的码头工罢工运动）的确取得了一些成绩，但在薪酬增加和工作条件改善方面，却依旧进展缓慢。企业利润的大头依旧被用来再投资，以追求企业规模的拓展，财富的累积和行业的增长。

虽然当时高额的利润率，成就了英国的工业革命和经济增长，但它同时造成了严重的贫富差距。在几乎整个19世纪中，财富被工业巨头、商业翘楚和皇宫贵族们牢牢掌控。他们的手中握有大量的现金、资产和土地，但其人数总和不过区区数千人。与之相对，大批的国民一无所有，到处是贫困，处处是经济动荡。《凯恩斯传》的作者罗伯特·斯基德尔斯基这样写道：“工薪族因资本家的恐吓和欺诈，饱受收入分配不公之苦，虽然大家都知道是资本家们‘侵占’了他们应得的收益，却都敢怒而不敢言。”

这种情况直到20世纪才得以逐渐缓和。随着政府部门的改革和工会组织数量的上升，劳工薪资和企业利润之间的差距，才逐渐得以减小——企业的利润比例下降，员工的薪资比例上升。在当时的大部分发达国家中，这一趋势尤为明显。在一战前长达50年时间中，英国劳工的薪资比例始终徘徊在50%左右，但到了20世纪50年代和60年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

代时，就上升到了 58% 至 61% 之间。劳工薪资比例的上升，不但没有削弱资本主义的发展，反而使得经济发展更为持久，形成了一个良性的循环、和谐的商业氛围。在这样的氛围中，企业的利润率得以延续，国家变得更为繁荣富强。但这一良性循环，在 60 年代末，走向了终结。在这之后的数年时间中，薪资比例一路飙升，并在 1975 年达到历史高点。

随着劳资纠纷愈演愈烈，70 年代早期，罢工如雨后春笋，在各地迅速蔓延。最终，70 年代后，在几个主要工业国家中，实际薪资率得到了每年 4% 的上浮。在当时情况下，不但英国，美国乃至整个欧洲的企业，要维持当时的薪资水准，都已显得力不从心。对企业而言，当时的生存环境已是内忧外患：外有惨烈的全球化竞争、风云莫测的国际金融市场；内有萎靡不振的生产力。劳工薪资在这个时候上浮，好比是雪上加霜，企业的利润率再度下滑。

当时，利润率下滑的阴霾遍布各个发达国家。在 1965 年至 1973 年间，美国制造业的利润率下滑 43.5%。而全球最大的经济联合体（美国、德国、日本、英国、意大利、法国和加拿大）的制造业则面临平均 25% 的利润下滑率。如此种种，后人将这一时期称为“利润萎缩期”。

下降的利润率，外加日益加重的经济困境，使商业投资和生产力扩容腹背受敌。一些左派人士认为，经济危机固然是资本主义全球化的结果，但也是其在当地水土不服的表现。各个企业在维持高生活水准的同时，还要寻求企业发展所必需的利润空间。当然，这段企业利润如此之低的局面，并未维持太久。在这种局面下，只有两种选择，要么将劳工薪资水准下调到二战后的水平，要么就是资本主义本身的运作模式面临倒塌的危险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

激进派政治经济学家安德鲁·格林和鲍勃·萨克利夫在他们1972年出版的畅销书《英国资本主义、劳工和利润萎缩》一书中这样写道："在资本激烈竞争时期，无论加薪还是减薪，其结果往往都是，企业很难在劳工薪资水平和企业盈利二者之间寻得双赢。因此，在某些时候，雇主和雇员争议的焦点往往不单纯是薪资的高低，而是资本主义体系的生死存亡。"

当时全球经济面临的困境，是资本主义历史上最为困难的时刻。虽然在"镀金时代"，人们的生活水准不断上身，但在停滞的生产力面前，这一切都是如此的脆弱不堪。1973年，石油价格疯涨，廉价能源时代一去不复返，同时，大宗商品价格不断攀升，各地劳资纠纷不断升级。在此等种种面前，经济学家们曾大肆宣扬的"自由资本主义"，显得如此的无能为力。而之前被奉为神明的经济管理，单是解决通胀或经济停滞发展中的任何一项，都已显得力不从心，更不用说同时面对这两大难题了。

要解决当时的经济危机，就必须强化私有资本，重新对薪资比例和利润水平作出调整，使之回到战后的年代。那时的薪资水平，很好地平衡了增长的需求和资本扩张两者之间的关系。事实上，在80年代实施市场改革前夕，很多国家就对薪资水平做出了调整，大部分西方发达国家都调低了劳工的薪资比例。

政府是真正的幕后黑手

70年代中叶，因石油价格飙涨，国际货币体系崩塌以及工会力量激增等一系列事件所引起的"利润压缩"，对企业而言，只是暂时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性的。1980年，由于领取政府救济金的人数增加和政府的财政缩减政策，英国薪资比例从其历史高点65%，迅速开始回落。而到政府对工会采取一系列干预措施的时候，劳工的薪资比例已经降到了59%左右。

如果薪资比例确能维持在59%这个比例上（这个比例相当于50年代和60年代的平均薪资水平），那么其之后的经济走向，将完全是另一个情景。但是，70年代中叶那场利润比例下调，不过只是短期调整，在种种自由市场资本主义举措的干预下，薪资比例开始了它漫长的下调之路。工薪族在国家总体产值中的比重，从此开始一路下滑。

美国也是如此。2006年，美国的薪资比例在生产总值中的占比，达到了近60年的最低点。同年，全球知名投行瑞银集团却将21世纪的这几年称为“赚钱的黄金时代”。2006年第一季度，美国工薪族薪酬在国内生产总值的占比仅为45%，同比于2001年和1970年，分别下降50%和54%。

英国和美国在80年代施行的政策，不但没有把薪资比例带回二战后的水平，反而将其打压到了19世纪的水平。撒切尔夫人和里根总统的经济改革策略，某种程度上，是要压制劳工过于强大的力量，但最后，压制变成了打压。

另外需要提及的一点，实际工薪族薪资比例下降的幅度，要远远高于图4.1中的数字。造成这一情况主要有两个原因。首先，官方公布的薪资比例的数据中，包含公司高层所得的薪资收入。对于这样的薪资数字，安德鲁·格林辩称：“这个数字中的一部分，是‘滥竽充数’的利润收入，这部分数字应从薪资数字中剔除，重新计入利润收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入中。”由于企业高管薪资收入的增幅要远远高于工薪族的薪资增幅，若剔除这个数字，将直接导致工薪族的薪资占比的再次大跳水。其次，即使抛却公司高管的薪资，在近30年中，总体的薪资分布，也越来越向高收入人群集中。在图4.2中，我们可以看到，在1978至2008的30年中，高收入人群（占总人群10%的高收入者）的实际总收入翻了一倍，中等收入人群（收入位于平均水平的人群，相当于普通工人）上升了56%，而低收入人群（人群中最贫困的10%的人群）则只上升了27%。所以，薪资比例的持续下滑，在三个收入人群中，并不是平均分配的，其最大的受害者依然是中低收入人群。理论上来说，收入最低的10%的人群，面临的是双重萎缩，一重来自整体薪资比例的下滑，

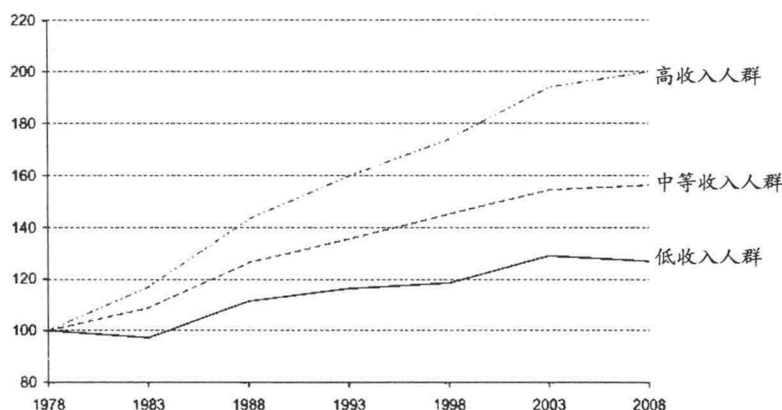


图4.2 英国过去30年中薪资在各收入人群中的分布

图中数字为全职男性的实际周薪，取1978年为100，之后的年份以1978年为基础。所有收入数字采用了零售价格指数来去除通胀影响[①]。

① 该数据是通过1997-2008年度工时及收入调查(ASHE)和1978-1996年度新收入调查(NES)所得出的。收入数据已根据商品零售价格指数变化做出了相应调整。NES涉及大不列颠地区，ASHE涉及英国地区。在这期间，女性间的工资分散度也出现相似的扩大趋势，但程度较轻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一重则来自其所在收入层级的萎缩。

发达国家在过去 20 年中所施行的经济政策，开辟了一条“薪资双轨制”。一轨中的薪资迅猛增长，其人群主要是金融家、银行家和公司高管。另一轨则是除此之外的普通大众。在普通大众这个群体中，也有所区分，一部分人的收入相对较高，他们主要是一些白领类的专业人才，如律师、会计师和医务人员。但是大部分大众的薪资增幅缓慢，甚至低于整个宏观经济的增长幅度。

在 1998 至 2008 年的 10 年间（发生信贷危机的前 10 年），企业高管薪资迅猛增长，普通百姓的收入增长缓慢。在 1996 年英国工党第一次执政期间，大众的实际收入相比于 15 年前，得到了明显提升。但是，好景不长。如果将工党在 90 年代末期的首次执政称为“丰收年”，那么其第二次的执政就是“普通年”，而其第三次的执政则就变成了“荒年”。正如图 4.2 所示，自 2000 年起，工薪族收入的增长缓慢，中等收入人群和贫困人群的收入，则更是慢中之慢。

从新千年中期开始，工薪族的实际收入增长几乎为零。在 2005 年至 2007 年的两年间，中等收入人群的收入年增长率仅为 0.4%，相当于一周增加 1 英镑，其速度甚至赶不上通胀的速度。而在另一个宽一点的时期中——2002 年至 2007 年期间，中等收入人群平均每年实际时薪增长率仅为 0.1%。图 4.1 中薪资比例从 2001 年开始急剧下滑，其根源正是这段时期薪资的缓慢增幅。

在一些英语国家，如美国、英国和加拿大，以上提及的“薪资危机”较为突出，同时在其他的一些发达国家，乃至中等收入国家中，也出现了类似的情况。2008 年，总部设于日内瓦的国际劳工组织的一份研

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

究表明，“在过去的20年中，在能获取数据的73个国家中，51个国家的薪资占比呈下滑态势”。

贫富差距的历史最高点

对整体经济而言，普通大众的薪资增幅放缓和薪资比例下滑，其最直接的影响就是，薪资增幅将会越来越跟不上整体的经济增幅。在各国都有相类似的趋势，而美国和英国，则尤为明显。1980年至2007年间，英国实际收入增长率平均每年为1.6%，而同期的整体经济增幅为1.9%。从图4.3中，我们可以看到，收入增长率和经济增长率的这种“分道扬镳”起始于20世纪90年代，并在21世纪后开始加剧。在步入新世纪后，生产力的增长幅度几乎是实际收入增长幅

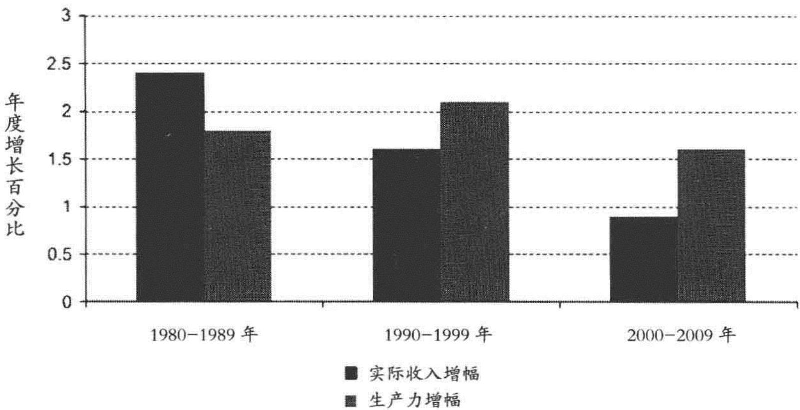


图 4.3 英国薪资和生产力差异图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度的两倍，进而造成总体经济的增长速度要远远高于大众生活水平提高的速度。

美国的情况比英国更严重。在70年代，美国普通大众的实际薪资增幅与整体经济增幅相当，大约以每35年翻一番的速度增长。当时，美国人常说："在美国，下一代人的生活水平是上一代人的两倍。"而到了80年代初期，正如我们在图4.4中看到的那样，美国出现了和英国相类似的情况，实际薪资增长速度停滞，中低收入家庭的收入增幅难以赶上整体经济的增幅，渐渐地，薪资的增幅就彻底落于整体经济之后了。从1980年至2007年的27年间，整体经济增幅达71%，而中等收入的实际薪资却只增长了9%，在2003年之后，实际薪资的增幅就始终处于下降状态。[①] 多项研究结果表明，除去物价上涨的影响，在过去30年间，美国人的收入增长几乎为零。结果是，这一代受过良好教育人

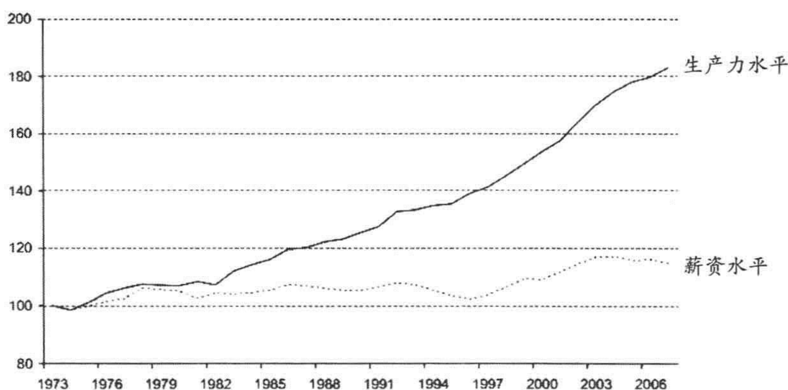


图4.4 1973年至2008年美国薪资生产力差异图 1973=100

① 图4.4中的工资指数与男性和女性工人均有关。男性真实工资的增长甚至更加缓慢。从1980年至2007年，男性的真实工资并未增长，而女性的真实工资却增长了25%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的收入，与其上一代未接受过良好教育人的收入相差无几。

薪资增幅与总体经济增幅的“分道扬镳”，将会是经济失衡的导火索。战后年代，各个阶层都能平均分配到经济增长所带来的收益。各个收入阶层的薪资增长水平与企业利润的增长水平一致。在这样均衡的分配下，国内经济得以平和而稳定。在50年代和60年代期间，由于实际薪资增长与整体经济增长相一致，人们对于商品和服务——从汽车、洗衣机到娱乐和度假——的需求与其供应也相吻合。充足的购买力在确保了商品和服务能得以及时消化的同时，也保证了企业高额的利润率和稳健的投资水平。

而在过去20年中，由于主要工业国家薪资水平增幅的下降，使既有的平衡遭到破坏。国内人民的购买力，在很大程度上受到实际薪资增长幅度的制约。而如果总体经济（总体经济决定了产能规模的大小）的增长幅度远大于实际薪资的增长幅度，产能和薪资水平间势必造成一个难以逾越的鸿沟，而这一鸿沟又将造成通货紧缩。产能和薪资水平间的差距会使得供给的增加远大于需求的增加，从而造成产能过剩，失业率加剧，进而导致经济衰退。在许多发达国家中，经济增长的成果在各个阶层中分配悬殊，大众的薪资水平和产能之间的差距日益增大，在大众的购买力下滑的同时，经济结构也开始失衡。

现在，产能和薪资水平间的差距已达到史上的最高点。国际劳工组织主席胡安·索马维亚在2010年10月的国际货币基金组织会议上说：“在经济危机还未到来的数十年时间中，多数国家的贫富差距已经开始扩大，薪资在国民收入中的占比日益减少，其增幅更是低于整体经济。在许多国家中，经济增长并未增加多少就业机会。一些国家在国民的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实际收入持续下降的情况下，其快速的经济增长，所依靠的是大量的出口和无法为继的信用泡沫。”

那么究竟是什么使得薪资比例持续下滑、薪资增幅与经济增幅之间的差距越拉越大呢？经济学家们将其成因归结于两个方面：一是大量工种从发达国家转向了发展中国家，二是技术变革。由于国际化市场的崛起，很多工种也随之变得更为国际化，而这种国际化又增强了本地企业主在劳动力上的议价能力。在过去的二三十年里，所有的发达国家都经历过与低劳动力成本的发展中国家的竞争，即使如德国这样发达国家中的“洁身自好”者，也难以“幸免”。

技术的变革也扮演了重要的角色，它在增加了对技术型人才需求的同时，也对非技术型人才形成了压制。这个在很大程度上解释了“为什么接受过良好教育的和未接受过良好教育的，在收入上有如此巨大的差距”，同时在一定程度上解释了失业率的增长。但是，这些不过是冰山一角。这些外部压力在所有的发达国家身上都能找到，但是其国内的薪资差距却各不相同。这一差距，很大程度上还是各国在面对问题时，所采取的不同措施所致。其中，经济自由化、商业化和资本化的程度至关重要。那些程度最高的国家，如英国和美国，其薪资比例和整体经济之间的差距，也是所有国家中最大的。一些人将程度的不同，将资本主义划分为“好的”资本主义和“坏的”资本主义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章
谁在榨干中产阶级

“中产阶级的消失”使得人们收入和职位已不再匹配，反倒像是两种风马牛不相及的事情了。究其原因，无一方面是现在所谓的中产阶级其实是“被中产”了，职位阶层上升的同时，其收入却未得到相应提高。另一方面，虽然中低收入者的相对数量减少了，但低收入和贫困人口的绝对数量仍在大幅增加，某些职位（如卡车司机、包装线操作工、面包烘焙师）的实际收入自 1978 年以来，始终在下降。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大通胀之后是高失业率？

埃德·米利班德在成为英国新任工党领袖后的首场演说中，曾向其选举人献媚，表示英国的中产阶级是“被压榨的中产阶级”。在英国政界，像这样的向中产阶级献媚已不是什么新鲜事了。早在 1979 年，撒切尔夫人当选英国首相时，就曾指出中产阶级的重要性，并允诺为“英国的中产阶级”提供更多更好的机会。18 年后，工党的竞选再次将目标群锁定在“伍斯特妇女”和“塞拉斯男人”（指那些对十分在意生活品质的都市白领们）身上，并再次成功赢得了中产阶级的芳心，赢得了选举。

虽然“中产阶级”这个词源于索尔兹伯里勋爵在 1882 年的讲话，但这个词的深入民心，却源自撒切尔夫人。但撒切尔夫人也不是始作俑者，她引自美国的尼克松总统。1968 年，尼克松在总统竞选中，首次用了“美国中产阶级”这个词，来形容“悄无声息的美国大众”。

而具有讽刺意味的是，在过去的 30 年中，无论在美国还是英国，无论执政的是左派还是右派，他们对于这个一手将他们推上政治舞台的中产阶级，政策上却鲜有倾斜，而负面的影响却不胜枚举，无论生活方面还是就业方面。也许这就是人们常说的，政治是不近人情的吧。

针对经济持续的萎靡不振，英国和美国政府都开出了一针“强心剂”，但这针“强心剂”却使得两国的中低收入人群（占总人口的 50%–60%）成为最主要的受害者。除了薪资政策和打压工会运动外，这一“强心剂”还包括其他两味药。第一味是，将宏观经济的重心由保证低失业率转向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对抗高通胀。第二味是，重新调整整体的经济结构，将英美两国迅速转变为一个以金融业为主，服务业为导向的经济体。这针“强心剂”对英美两国的普通大众，却好比是一针“要命针”，数年来，他们度日如年，贫富差距被再度拉大，社会架构也发生了翻天覆地的变化。

在对抗通货膨胀这一当时经济政策首要任务时，英美两国政府在已有的财政紧缩和货币政策上，继续添砖加瓦。结果是，在里根总统首次执政期间，美国的通胀率从 12% 迅速降到 4%。英国的情况虽然不如美国如此明显，但在 90 年代初期，其通胀率也已经回到了 60 年代初期的水平。

“强心剂”看似运作良好，却给英美两国带来了一系列严重的长期副作用。10 年的财政和货币紧缩政策，不但使两国的经济陷入低谷，更将整个全球经济带入了第二次衰退之中。还造成了众多企业的严重亏损。1981 年，当经济衰退至谷底时，英国最大的 100 家企业的市值总和（除去物价上涨因素），甚至要低于二战时期的市值。安德鲁·格林（逝世于 2009 年）在牛津执教期间，常常和他的学生们开玩笑说，英国经济学家在撒切尔夫人执政早期，对英国前景的乐观程度，与希特勒要进攻英国前夕的程度有的一拼。

对于工薪族中处于弱势群体的大部分人而言，政府的这项经济策略，终使他们得以有幸领到了政府颁发的救济金。1981 年，英国的失业人数飙升至 300 万之巨，创下了 30 年代后的历史高点。而 1982 年的美国，其实际国内生产总值甚至要低于 1979 年的水平，而其失业率却攀升了近 11%，达到了自 30 年代大萧条后的历史高点。在其他工业发达国家，类似的情形不胜枚举。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于新派经济学家而言，他们坚信，政府的这项政策将有助于经济摆脱通胀压力，并会带来一个富强且就业充分的未来，而现有的失业率上升，只是这条康庄大道一个小小的拐弯而已。英国财政大臣诺曼·拉蒙特在1992年（当年经济因政策而衰退）与英国下议院的会议中发言说："失业率的上升和经济的衰退，是我们在对抗高通胀路途中所必须付出的代价，而这个代价，是值得的。"

如果失业率上升的确只是暂时的，而副作用在各个阶层中又能分而化之，那么这针"强心剂"也不失为一剂良药。但结果却与假设大相径庭。首先是失业率长期居高不下。在战后的数十年间，曾经在30年代横行肆虐的高失业率，一度被遏制。在1950年至1973年间，由于施行的"计划型资本主义"措施，英国的平均失业率曾降到1.6%。但是从图5.1中，我们可以看到，在"市场型资本主义"时期，薪资

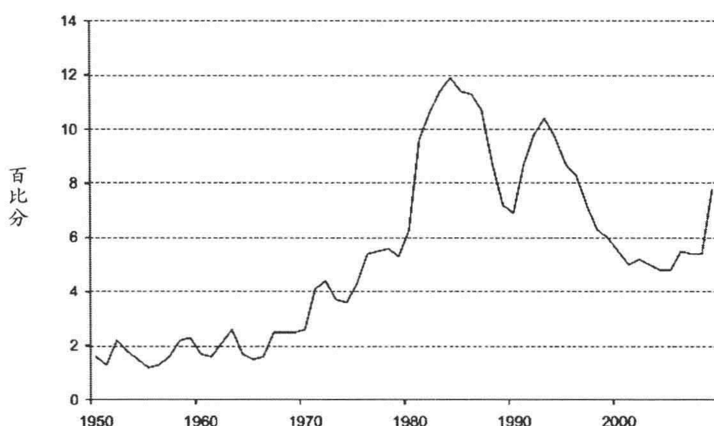


图 5.1 英国失业率 1950–2009[①]

① 1971-2009年的数据为国际劳工组织的失业率（MGSX系列，第二季度），按季度做出调整。1950-1970年的数据由英国国家统计局提供。由于定义的变化，1970之前和之后的系列数据没有严格的可比性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比例下来了，而失业率却直线飙升，其平均数达到了7.8%，差不多是战后时期的5倍。美国的情况虽然不像英国如此“跌宕起伏”，但相比于战后时期，其在新政策实施期间，失业率仍有所上升。

失业率不仅仅表现为数字的上升，而且其对象也更为集中。不同国家、不同地区和不同阶层的人，情况都不尽相同，但失业周期相似。在英国，2000年后的失业率是50年代失业率的近3倍，而2010年的失业率为近30%。

工会力量的大幅削弱使得劳动力市场衍生出了新的特质，工作在变得越来越糟糕的同时，工作的保障也日益减少，翻班倒的工作已是司空见惯。一位业内专家曾指出，在追求市场化资本主义的进程中，风险也在经历着“重新洗牌”，行业重组所带来的风险逐渐从企业身上慢慢地转嫁到了劳工身上，使得劳工的工作“在强度加大的同时，薪资和工作保障却日益减少”。

一个组织在研究了1992年至2002年10年间的就业环境后发现，2002年的“劳工对于其工作环境的满意度，大不如1992年”，主要表现为薪酬、就业前景、就业培训、工作时间和轮班制几方面的不满意。还有一项近期的研究结果显示，虽然政府对就业权利进行了改进，但是2008年，仅在英国，就仍然有200万人的工作属于“边缘性工作”。这些“边缘性工作”没有保障，工作环境恶劣，时间翻班倒，也没有就业培训。

在护理、包装、酒店、安保、建筑、工业清洗和食品加工行业，这种“边缘性工作”较为普遍。这些行业往往都是外包行业，其工作环境尤为恶劣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中下层劳工的失业率和其就业环境，在全球化和高技术人两股力量的推动下，在“市场型资本主义”政策的影响下，变得尤为恶劣。一位曾担任撒切尔夫人经济顾问的人士坦言，削弱劳工力量，是新经济政策的一个既定目标。曾在80年代担任英国财政部首席经济顾问，后任牛津大学皇后学院院长的艾伦·巴德爵士在总结高通胀和工会改革政策时说：“我总是会做这样的噩梦，一些人做出了某些政策上的决定，他们自己也不知道这些政策是不是能对抗高通胀，但是，庆幸的是，这些政策做到了，于是乎，他们就坚信，这些政策也势必能提高就业率。只要就业率提高了，工人力量也就势必得到了遏制。但是，事实却远非如此，用马克思的话来说，他们只是制造了一场资本主义危机，大量劳工因此失业，资本家却从中赢取了高额利润。”

制造业沉没，金融业崛起造成贫富差距进一步加大

80年代后，失业率依旧居高不下，企业利润率却得以迅速反弹。股票在经历连年的熊市后，在1987年，跨入了史上为期最长的大牛市。

英国政府一心要将英国转为一个以金融为根基，服务业为导向的经济体，而在这过程中，经济和社会的动荡自然无可避免。英国政府坚信，对于英国而言，金融业相比于制造业具有更为明显的优势。自60年代初期开始，英国在内忧外患的双重夹击下（英国自身产能下降为内忧，与发展中国家日益激烈的产品竞争为外患），其工业基地数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就开始逐年减少。但尽管如此，在 1979 年，制造业依然是英国经济的主要命脉。是年，坐落于达格南的福特汽车公司雇员超过 40,000 人，而西米德兰兹郡的大半居民，也都受雇于当地的汽车厂、摩托车厂和钢铁厂。当时，斯托克市还是全世界的陶都，皇家道尔顿公司（一家享誉全球的精美瓷器和收藏品提供商）在英国拥有 18 家工厂，GEC 公司是全球的电子业的翘楚，诺丁汉的罗利自行车厂，每年的产量不下 100 万辆。

时过十载，昔日繁荣的工业园地，却已大部分成了明日黄花，风光不再。当然，服务业的蓬勃壮大，制造业的日渐凋零，在很大程度上是大势所趋，也标志着经济体自身的成熟。在那些拥有廉价劳动力的新型经济体崛起后，英国那些昔日的强势行业，如钢铁业、纺织业、煤矿开采业，都已力不从心。但是，就全球经济而言，高附加值产能代替低附加值产能，低附加值产能转移到廉价劳动力地区，是一种势在必行的经济转变趋势。

几乎所有的工业国都历经过制造业的沉沦。经济合作与发展组织曾表示，在 1974 年至 2001 年期间，全球制造业的就业人数下降了 1/3，而美国和英国的情况则更为突出。英国在撒切尔夫人首次执政期间，仅破产企业中，制造业就占了 1/3。

随着国内制造业的沉沦，金融业却都一举成了中流砥柱，财富的分配在这两个行业中，可谓天壤之别。金融业节节攀高，而制造业却一落千丈。

英国的撒切尔夫人和美国的里根总统所实施的政策（高汇率政策和解除劳工管制政策），对于金融业来说，可以说是久旱逢甘霖，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于制造业，却是落井下石。高汇率政策使得美元汇率连年走高，出口却跟着连年锐减。在金融业，却是另一幅景象。时任雷诺兹公司（当时美国规模最大的证券经纪业务和证券公司）主席的威廉·贝尼代托曾将里根总统执政的8年称为“投资银行家的迪斯尼乐园”。

可是，在金融业崛起的同时，几个主要制造业却连带的萎靡不振，其中包括木材业、钢铁业、化工业和高科技行业。

在1970年至1990年的20年间，美国制造业的就业人数在整个劳动力中的占比，从27%下降到17%。这在很大程度上归因于由金融业发起的一系列行业重组，其中包括将制造基地移居海外的企业并购。1990年后，美国制造业的人数依旧持续下滑，到了2000–2003年，因受经济衰退的影响，这一趋势更是变本加厉。

在全球化、浮动汇率制以及英镑升值的多重打击下，英国的制造业也日渐萎靡。而金融业却在1979年后，在浮动汇率制（二战后，固定汇率制曾局限了国与国之间的资金流向），高利率以及英镑升值等诸多政策的影响下，收益颇丰。一位金融评论员曾在1981年将那个时期称为“伦敦金融业的全盛时期”。热钱不断涌入伦敦，银行家们欣喜若狂，到处都是任意妄为，毫无拘束的投资——自1939年后，还是头一遭。

高利率和高汇率这对金融业的“金童玉女”，对制造业来说却是“黑白无常”。在几乎整个70年代中，英镑的汇率相对于英国当时的经济实力，是被严重高估的。在1980年、1981年两年中，英镑的实际汇率，相对于美元上升了50%。这其中的原因，有部分源于北海石油矿井的开发，（北海油井开发使得英国一度成为一个石油出口国）但是其接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

连不断的持续走高，却不折不扣是政策的产物。英国政府对金融业的倾斜，吸引了大量的国际闲散资金，大批热钱源源不断涌入伦敦金融区，英镑汇率也随之走高。

在承受了多年高利率高汇率的重压后，英国终在1990年加入了欧洲汇率机制。加入欧洲汇率机制意味着英镑的汇率将紧跟其成员国的中心汇率，英镑汇率只允许在中心汇率上下一定的幅度内波动。但好景不长，1992年11月，由于“黑色星期三”的影响，英镑又被迫退出了欧洲汇率机制。虽然英镑在欧洲汇率机制中只有短暂的两年光景，但其经济却在这两年间，慢慢地走出80年代的“自由资本主义”政策的阴霾。

政府一记重拳击垮了制造业

自1979年开始，英国保守党就深知，政府的一系列举措，对制造业将是当头棒喝。但是如果劳工市场监管更规范，产业政策自由主义的色彩不那么浓重的话，那么不但制造业，甚至英国的整体经济不会遭受如此不堪的局面，同时，对制造业而言，还能保留更多的就业岗位。但是，保守党的高层却有别的顾虑。一直以来，保守党的选举力量主要来自英国南部和伦敦周围这些以金融业为主的郡县，而不是那些以工业为主的穷乡僻壤，更何况，制造业罢工运动不断，而大多的金融企业则并无工会组织。

英国政府政策的核心是，将后工业时代改建为一个以金融业和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

服务业为核心的经济体。用当时内阁官员伊恩爵士的话说就是“撒切尔夫人的政策是要系统化地降低制造业在英国经济中的地位，他们总是将金融业和商业的利益放于制造业之上”。而政府这一弱化制造业的做法，与当时新右派主流经济学家的想法不谋而合。米尔顿·弗里德曼就曾在1980年说：“我们应该允许英国制造业的些许不振。”[①]

1997年，工党执政后，政府的去工业化进程也未见懈怠之势。自戈登·布朗执政后，英镑又迅速反弹，一扫1992年英镑贬值的颓势，并一直在高位徘徊。这一时期，后被认为是英国经济复苏的关键时期。在1997年至2007年的10年间，虽然经济略有回暖之势，但是制造业却丧失了150万个就业岗位，其速度堪比80年代。

在80年代期间，英国工业联盟会会长兼ICI主席的特伦斯·贝克特曾告诫撒切尔夫人，称其政策对制造业的影响好比是“一记不戴拳击手套的重拳”。他警告道，为了弥补因制造业萧条而造成的损失，英国必须“再吸引600万或是另外40%的游客”。

重振制造业的游说力量，在金融力量前，显得是那么微不足道。政客们对制造业不屑一顾，工党与金融业间更是关系暧昧。一时间，国外基金纷纷入驻伦敦，英镑的利率也由此被推到了历史高位。在金融业春风得意之时，制造业却在向隅而泣，其产值和就业数持续下滑，自1978年至2008年的30年间，英国的制造业就业人数从700万直降到300万。

① R. W. 约翰逊，《衰退时期的政治》，帕尔格雷夫·麦克米兰出版社，1985年，第29页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正如我们在图 5.2 中看到的，2006 年，制造业产值仅占整个英国国内生产总值的 13%，相较于 1979 年，跌去了 1/3。而金融业在国内生产总值中的比重，却从 70 年代中期的 5% 上涨到 2005 年的 10%，翻了一倍还多。①

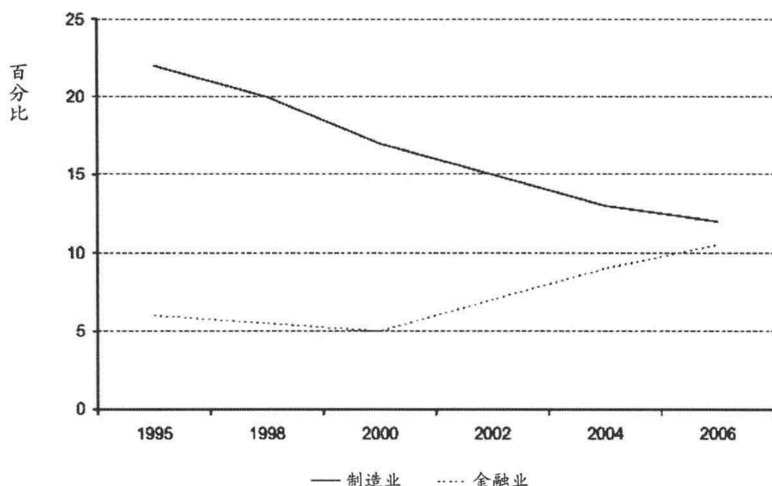


图 5.2 金融业与制造业在英国经济中的比重

金融业马不停蹄的扩张速度始于 90 年代中期。自 2004 年至 2007 年间（就是在 2008 年信贷危机前），英国金融服务业在整个国内生产总值（GDP）中排名前三（另两个行业是住宅地产和商业地产），其对英国经济的影响，也远超过其他国家。金融服务业在各国的国内生产总值的占比分别为：美国 7.5%，日本 6.7%，法国 4.6%，德国 3.8%。在 2008 年次贷危机中，我们可以清楚地看到，这一长串数字，足以证

① 如将商业服务（法律、会计和商务咨询）包含在内，则 2007 年和 2006 年的数据分别增至 14.5% 和 13.8%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明，金融业的壮大对整个经济的韧性是没有好处的。

被中产，两极化的社会

金融业和制造业的这一系列变化，对英国的经济结构和社会形态产生了重大的影响。蓝领职工倩影不再，取而代之的是那些受过高等教育，从事服务性行业的都市白领。结果，整个的劳工结构出现了一种“上大下小”的形态。在图5.3中，我们看到，从1965年至2007年的数十年中，被社会学家定义为“工人阶级”的比例从70%下降到44%，而“白领阶层”则从31%上升到了55%。

在几十年的时间里，如此的变化不可谓不小。战后，我们普遍将英国的社会阶层形态认为是“金字塔形”的，位居上层的是少数富有

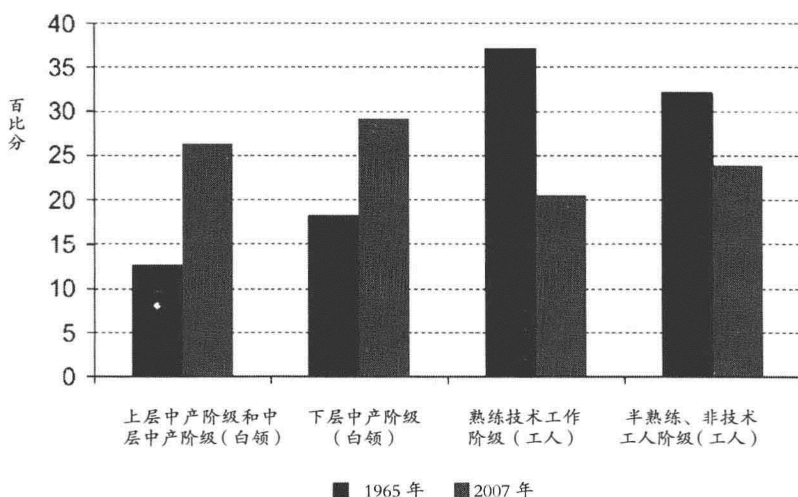


图5.3 英国的中产阶级1965年和2007年对比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的特权阶层，中层是人数相对较多的中产阶级，而底层则是占据人群大部分的工人阶级。而随着工种结构的改变和收入的升高，英国正日益转为一个中产阶级主导的社会。他们受过更好的教育，有更优厚的薪资报酬，对事业也有更大的野心。1996年，前《纽约时报》编辑威廉·里斯莫格曾撰文，称中产阶级的崛起使之成为英国最大的阶层，是一个“底层的中产阶级”。同年，作家约翰·莫蒂默在谈到当时的阶级体系时坦言：“一共就两层，上层的人有钱有势，下层的人数量庞大。根本就没有所谓的中产阶级。”在工党执政初期，约翰·普雷斯科特曾宣布：“现在我们所有的人都是中产阶级了。”

与往昔相比，英国的社会结构也历经了一次大的调整。自70年代政策实施以来，服务性行业创造了400余万个岗位，这对英国的社会、经济和公众分布格局都产生了巨大的影响。在这400余万个岗位中，一部分职位是属于医疗业、教育业、金融业、商业和行政机构中的专业性和管理性职位。[①]

另一方面，结合长期薪资变化趋势来看，这新增的400余万个职位中，大部分的职位收入很少，尤其是在清洗、护理、安保、数据录入、酒店门房、客服和零售等行业中的服务性岗位。从事这些岗位的人员（也包括很多其他无法由机器或计算机所替代的工种）也普遍被定义为白领人群，但其社会地位、收入乃至职位所提供的保障性，却与之前的白领阶层相差甚远。

① 单从1997年至2009年这12年间，从事管理及专业工作的人口（其中包括医生、会计、律师、教师、软件工程师、人事主管、公务员、零售经理等）所占就业人口的比例从34.7%上升至43.5%。在同一时期，设备和机器操作员所占的比例从9.8%跌至6.6%。英国国家统计局，《劳动力调查》，1997年至2009年第一季度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以上两者相结合，使得劳动力市场，在过去30年间，出现了两极化的态势：一极的从业者受过良好教育，有着丰富的从业经验，他们薪资丰厚、工作也更有保障；另一极则对从业者没有过多专业要求，薪酬低，保障少，工作多是完成些日常事务。而与此两极化形成鲜明对比的是，拥有中等的薪酬、对从业者也有一定的专业要求的“中等型岗位”数量在急剧减少。

图5.4中显示了1979年至1999年的20年间，不同薪资级别上就业人数的变化，从中我们可以清晰地看到一种所谓的“中产阶级镂空效应”。图中高收入的职位数在20年中迅猛增加（这些职位包括企业高管、高级经理、咨询顾问、数据分析师、软件工程师），低收入的职位也略有增加（这些职位包括清洗工、美发师、店员、呼叫中心雇员），而中等职位的数量却大幅减少（这些职位包括机械调校师、锻造工、园艺师、铁路信号操作员以及一些已改为机械化的常规

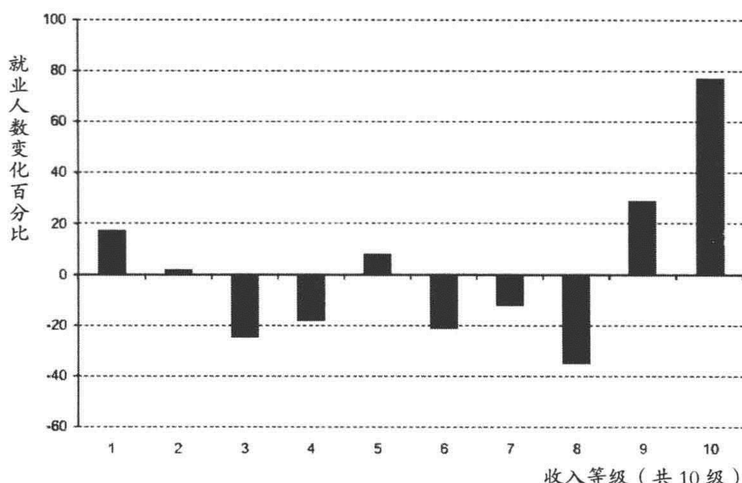


图5.4　中产阶级镂空效应，英国中产阶级的占比变化（以薪酬衡量）1979–1999年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工种）。[①]

在战后的数十年间，所有的发达国家都有这样一个阶层，他们拥有中等的技术，拿着中等的薪资，他们的存在填补了低技术低收入的蓝领阶层和高技术高收入金领阶层当中的空白。托尼·布莱尔时期的工党民意调查官，工党新政策的主要策划人之一的菲利普·古尔德曾将这一庞大的群体称之为“中间群体”。显然，“工种的两极化”现象已使得这一群体数量大不如前。结果，由于“中间群体”的缺失，两极化现象更为严重。

“中产阶级的消失”使得人们收入和职位已不再匹配，反倒像是两种风马牛不相及的事情了。究其原因，无一方面是现在所谓的中产阶级其实是“被中产”了，职位阶层上升的同时，其收入却未得到相应提高。另一方面，虽然中低收入者的相对数量减少了，但低收入和贫困人口的绝对数量仍在大幅增加，某些职位（如卡车司机、包装线操作工、面包烘焙师）的实际收入自1978年以来，始终在下降。

自1977年至2009年的32年间，时薪在总体平均线2/3以下的从业者人数，从12%上升到22%。在2009年，时薪低于7.28英磅的从业者为530万人，生活在贫困家庭的儿童比例为61%。虽然1999年在政府颁布了《国家最低工资标准》后，此种情况确有所改观，但也只是治标不治本。[②]

① 自1999年以来，随着低收入人群更换了中等及高收入工作，这一趋势略微有所缓和，而如果中等收入人群逐渐选择高收入工作，则这一趋势仍将继续。随着中产阶级在几乎所有欧洲国家所占比例的下降，中层镂空成为总趋势。

② 收入低于最低工资水平的人数从1998年的128万人（占劳动力的5.6%）跌至2009年的24.2万人（占劳动力的0.9%）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低收入人群的增加在某种程度上加剧了贫富的两极化。高收入阶层高高在上，其余人群只能挤在底层。70年代，整个收入阶层呈现出一个“鸡蛋形”（或称之为“钻石形”），鸡蛋的上端是少量的高收入阶层，下端是大批的中低收入人群。今天，这个“鸡蛋型”则变成了一个“漏斗形”，顶上的高收入人群凤毛麟角，中间是几可忽略的中收入人群，最下面则是数量庞大的低收入人群。

收入形态的此种分布，源于虽然越来越多的人被定义为“中产阶级”，但其收入等级的上升未带来与之相匹配的收入和择业机会的增加。此种等级的上升，只是在形式上充填了所谓的“低中产阶级”（如文职工作者、行政工作者、办公室主任以及一些底层的管理者），而这些所谓的“低中产阶级”，以前本该是技术工人来担当的——他们的收入也比今日的“白领”高得多。

经济增长只是一个假象

美国曾有着庞大的中产阶级，但在去工业化和薪资陡降的双重打击下，其中产阶级迅速萎缩，也出现了“中产阶级镂空”的现象。在过去30年中，美国大部分地区的发展都受到制约，尤其是长期以来被称为“阳光地带”（美国的西南地区，南起佛罗里达州、西至加利福尼亚州）的保守主义优势地区。

和许多国家的情况类似，美国的中产阶级收入也开始下滑。英国经济学家乔治·欧文曾撰文写道：“多数美国家庭的生活水平在贫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

困线之上，但还未达到中产阶级水平，其家庭收入普遍在 20,000 至 40,000 美元之间。”美国社会学家凯瑟琳·纽曼将这一群体称之为“亚贫困族”（或“边缘族”），他们的生活会因失业或疾病而陷入困境，这个群体的数量大约为 5,700 万。

自 80 年代起，在去工业化、产业基地外移以及技术升级等多重影响下，美国高薪职位（高技术要求）和低薪职位（低技术要求）的数量都有所增加，“中等职位”却开始慢慢淡出人们的视线。一些昔日的工业都市早已风光不再，如底特律，这座昔日繁闹的工业心脏，1913 年亨利·福特的第一间大型厂房就安家于此。而如今，这座城市宛如一座空城，厂房年久失修，住宅区内人去楼空。

在英国的中部、东北部和南威尔士，这些昔日繁华的工业区，这些昔日中产阶级的聚居地，现如今却是中产阶级被“掏空”最为严重的地区。而在英国的另一些地区，那些伦敦以外、不以金融业为主要支柱产业的地区，制造业向服务业的转变，使得整整一代人无所适从。

往昔人头攒动的厂房，如今大多被改建成了停车场、零售卖场和大型仓库。斯托克市的大型陶器制作厂已归入百安居旗下，在西米德兰兹郡的布赖尔利山区，马什和巴克斯特的肉类加工厂曾是欧洲之最，现在那里已成了当地最大的购物中心。在这些昔日的工业核心地区，现在能找到的也只是些低薪资、低保障、低要求的工作。

所有这些因素，包括失业率的上升、中产阶级的消失、薪资的削减以及大部分地区工会力量的削弱，使英国在社会流动性加剧的同时，劳动力市场也产生了职位向下递延的情形。战后的英国，在为广大工人阶级提供优厚待遇的同时，更提供了广阔的发展前景，而在过去 30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年中的3次经济衰退中，中产阶级的薪资一再削减，前景一暗再暗，往昔的美好景象已一去不复返。

“大材小用”的例子比比皆是。擦车的技术工人，在机场搬运行李的工匠，开出租车的制图员和会写电脑程式的售货员。这些“大材”还经常遭受失业的困扰，其中50岁以上的专业性人才和技术人才，更是首当其冲。英国教育部发现，在2008年次贷危机爆发前，1/3的大学毕业生所从事的工作与其专业无关。就业机会的锐减，迫使越来越多的“大才”不得不降低薪资标准，降低工作期望，而屈就于“小用”。

这种职位下延的趋势，同样有隔代效应。2010年2月，当时的英国工党领袖埃德·米利班德曾斥责新政策，称其破坏了政府对公众的许诺——政府曾允诺这一代人将比上一代拥有更多的财富和更好的就业前景。战后，人们期望政府所颁布的经济政策和所做的社会调整，将使下一代比上一代活得更好。蓝领工人的孩子会成为都市白领，而其孙子，则能成为专业性人才，每一代人赚的都将高于上一代。但是自80年代初期开始，这一允诺就变得如水中幻月般渺茫。虽然英国的平均生活水平提高了，总体就业数也增加了，但是绝大部分人，却被经济改革“抛诸脑后”。

2009年，英国劳工联合会（TUC）的民治调研机构曾开展过一次调研。调研中，当被访者被问及“您如何评价您现在的工作和您父亲年轻时的工作”时，有27%的被访者表示其现在的工作不如父亲，36%的被访者表示自己的工作好于父亲的。被访者还被要求就他们现在的生活水平和其父辈年轻时的生活水平作出比较。虽然如今的硬件条件远不是数十年前所能比拟，但只有一半左右的被访者表示其生活

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

水平优于上一代，另有 23% 的人表示两者的生活水平相当，还有 17% 的人则认为其生活水平不如上一代。

此外，虽然如今的中等工作，相比于之前获得的报酬要低得多，但对雇员却提出了更高的要求。对大部分从业者而言，这势必造成其“教育回报率”的降低。取得高学位现已成了就职的必要条件，但这个条件，不能给从业者带来更高的薪酬回报。中低学位在就业机会面前形同虚设，中等教育和中等技能也随之开始迅速贬值。

虽然政客们总是乐此不疲地宣扬一个富有竞争社会氛围的益处，但大部分的中低收入者，对此等说辞嗤之以鼻。而数届政府只是一味地吹嘘这种益处，却不见有实际成效。

历届政府（无论保守党执政还是工党执政）在去工业化上，都秉承了一贯的说辞，称金融业的崛起，将加速英国经济的改革进度，使之成为一个卓越的后工业时代经济体。而制造业的没落，虽然是避无可避的，但其损失却能从金融业和服务业中得到补偿。这一说辞无疑是个谬论，正如历史学家哈罗德·帕金斯说的，“不幸的是，这是一个假象”。

自 1979 年开始，虽然就业岗位有所增加，达到了 370 万（其中大部分就职于服务性行业），但由于劳工总数的增加，在 30 年的时间里，就业率依旧徘徊在低位。而这些新增加的岗位中，只有一半的岗位是全职工作。虽然那些从事兼职工作的人，多是出于自己的意愿，但仍然有超过 100 万的兼职从业者，更希望得到全职的工作。

在过去 30 年中，金融业对于整个经济的重要性日益加强，但很少有增加的就业岗位。在图 5.5 中，我们看到，从这 30 年中，金融业在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

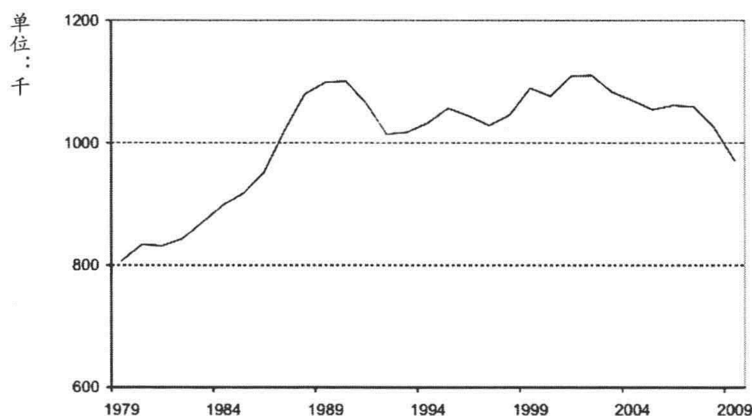


图 5.5　金融业的从业人数 1979–2009

国内生产总值的比重增长迅速，但其就业岗位却只增加了 140,000 个，相当于只增加了 14%。而这 14% 的增幅，几乎全都在 80 年代伦敦银行业的扩张期。自那以后，雇员数就不再增长。实际上，在 2000 年至 2007 年金融业迅猛增长的数年内，其雇员数反而减少了 17,000 人，其利润的增长其实正是源于其人力成本的结余。而金融业在近年来所得的利润，则大多用来奖励现有员工，尤其是那些金融业高管，而并未用来创造就业岗位，造福更广大的群体。而事实上，制造业每一单位的额外产出所创造出的就业数量，是金融业的 1.5 倍。

中产阶级从此没落

中产阶级的没落，外加中低收入者的窘境，严重威胁到经济自身

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的平衡。

许多行业的工种要求变得越来越低，薪资也变得越来越少，但其中的许多工作却是对经济本身有着巨大贡献的，如交通司机、街道清扫、酒店饭店等。薪资减少也就限制了发展、限制了人才的引进和政府激励政策的实施，许多工种因此几无发展可言。但是，这种情况造成的失业率和工种分布，在地区间还存在着巨大差异。

次贷危机前夕，某些城镇的实际失业率几乎是平均水平的两倍。2008 年 5 月，以利物浦和诺丁汉为首的 9 个城镇，其适龄工作人口中的 1/5 都在靠领取救济金过活。

薪资的高低决定了其工作的追捧程度。而中等人才微薄的工资也就意味着中等人才数量的减少。随着技术人才的短缺，相应的工种也随之销声匿迹。另一方面，虽然有许多技术工人难觅其活，但也有着巨大的中等人才缺口。虽然失业率居高不下，但雇主们总是感叹，有很多的职位难觅其人。这种空缺一般是技术员、资深屠夫、资深护理员以及资深电工。

中产阶级薪资的下降，无论对国家还是对整个公共财政，都有着深远的影响。工薪族收入下降，同时高收入人群收入上升，两者相叠加，将会动摇原已不稳的税基。许多地区，由于购买力低下，许多私有经济活动受到大幅限制，经济的发展不得不由国家主导。如英国的哈斯丁市、斯旺西市、邓迪市、巴恩斯利市和普利茅斯市等地，公共部门提供了不下 35% 的就业岗位。2007 年，巴恩斯利市每 10,000 人有 274 个企业，利物浦为 241，普利茅斯市为 233，而全国的平均数为 415。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果政府不出面干预，那么中低阶层的没落情况将更为严重。曼彻斯特大学社会文化研究中心研究发现，在 1997 年至 2007 年的 10 年间，英国中部地区的就业增长，有 3/4 都要归功于政府直接或间接的干预行为。而在英格兰北部，这一比例也高达 64%。只有伦敦地区和英国南部地区，私有部门的雇员数超过了公共部门的雇员数。

政府除了需要应对私有部门弱化所造成的就业岗位流失的问题外，也要想方设法减轻因“市场型资本主义”所带来的薪资锐减的效应。在解决这一问题时，政府首先要解决经济学家们口中的“预分配现象”，即分配政府的公共财政支出的是市场，而不是政府自己。

在应对因薪资低下而造成的生活水平下降方面，政府有两个选择。

第一个选择是提高贫困线的水平。英国保守党在 70 年代末，就采纳这样的方针。在 1979 年至 90 年代中期的十多年间，英国的贫困线水平上升了近一倍。1999 年，工党执政期间，每四个儿童，就至少有一人生活在贫困线以下，而在 1979 年时，这一比例为 8 ∶ 1。造成这一情况的主要原因是，中低收入者不但薪资比例在下降，其实际收入也在日益减少。

第二种方法是进行市场干预，以弱化市场本身对收入层级的影响。这种方法，工党也曾经采纳过。从 1997 年开始，工党就将解决贫困问题作为其主要的政策纲要，但在这之后的 12 年中，贫困水平却罕有改观。相反，贫富差距却在逐年扩大，连续的几届政府为了“守住贫困线”，不得不将大量的社会财富投入扶贫项目中，以增加低收入者的薪资，而其中最著名的手段就是推出了慷慨的税收抵免政策。

如果没有这一政策的推出，“就业贫困”和贫富差距的现象将更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为严峻。但是，这一政策在实施过程中，却与其初衷相违背。其初衷本是想让富豪阶层承担起额外的税负，但事与愿违，最后承担起大部分额外税负的仍是中等收入阶层。

英国的这些应对举措，不但对英国，乃至在全世界的经济管理上，都有着深远影响。在经济危机后，全球各国财政赤字高涨，个中原因，不外乎是政府为了弥补市场机制的不足，而采取了提高劳工生活水平的策略。英国采取了减免税赋、增加扶贫款项和创造就业机会等举措，然而这一系列的应对措施，却使得公共财政倍感压力，并引致结构性的财政赤字。

这些政策的实施，不但改变了就业激励政策，也使得新千年后的公共支出大幅增加。实际上，在当前薪资比例下降和贫富差距扩大的情况下，要想减小对贫困人口的影响，就要在某种程度上进行收入的再分配，并在经济和政治可接受的范围内，尽可能地加大公共支出，并尽可能地减轻中低收入人群的税负。

过去的 30 年中，各行业薪资锐减，失业率却在与日俱增，相对而言，金融业不但置身事外，而且是最大的赢家。事实还远不止如此，如今，美国、英国乃至全世界，贫富差距日益扩大，而幕后唯一的黑手，却是这唯一的赢家——金融业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

谁在出卖人们的幸福

资本过剩的主要影响，却是对全球金融市场的迅速占领。银行家利用杠杆原理，使占领速度节节攀升。国际流通水平（货币在全球市场的流动度）也随之迅速提高。在1989年至2007年期间，银行所持全球金融资产的股份（包括贷款、金融衍生品、押汇）的增长速度是全球出口额的增长速度的四倍。

随着信贷一跃成为发展最迅速的产业，金融产业在各大金融中心（包括伦敦、曼哈顿、东京、弗兰克福特、香港以及如今的上海）的地位也日益显著。在这些金融中心的玻璃幕墙之后，商人们正坐在电子屏幕前，精心策划着金融营业额的巨大增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

权力把灵魂卖给了金钱

1998 年 1 月初，一群商人、基金经理和金融家们，冒着倾盆冬雨，齐聚伦敦金融城市长官邸，参加一场讨论，该讨论的主题是“伦敦金融城的工资并未被高估，而是公平合理的”。参与此次讨论的共有 200 人，其中大部分来自收入最高阶层。

伦敦国际金融期货交易所的董事乔治·考克斯是这次讨论的支持者。此交易所成立于 1982 年，业务是期货交易，并对股票价格、货币以及商品的未来走向做出预测。他支持的理由是：“如果削减金融城的薪金，那么整个社会的薪金也会减少，如此一来，所有人都会变穷。”证券及投资委员会（该机构成立于 1984 年，旨在对金融市场进行监管）的前任主管安德鲁·温克勒则持反对意见。他在发言中提到，伦敦金融城在工资和奖金的问题上，有些自鸣得意了，“目前金融城的红利体制，不但鼓励盲目投机，而且对失败不惩反奖”。最后，52% 的反对票、45% 的赞成票以及 3% 的弃权票使所有人大跌眼镜。尽管如此，金融城节节攀高的薪金，并未因此有所减缓。

在过去的 10 年里，金融服务业发展得如火如荼。随之而来的是，金融业的利润及业内人士的红利也跟着水涨船高。从 1995 年至 1998 年间，伦敦金融时报指数（该指数以英国蓝筹企业股价为基准）增长了近 70%。在政治方面，就在市长官邸辩论会的 8 个月前，梅杰领导的保守党政府被轰下舞台。工党赢得二战后最高的支持率，重返政治

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

舞台。

金融人士对工党的这次上台，曾忧心忡忡。然而事实上，工党自1991年选举失利后，就一直致力于与金融界保持友好关系。英国影子内阁在大臣约翰·史密斯的带领下，参观了金融城的餐厅，并与数位资深金融名人一起进餐。此次进餐，被人们称作“大虾冷盘攻势”。另一方面，议员斯图尔特·贝尔受佳信证券公司之请飞往纽约，向美国金融界表态——在工党执政期间，英国的金融市场一定会稳定发展。在政界高层，托尼·布莱尔成为工党在金融城的发言人。与此同时，布朗也开始潜心研究银行业务。

工党上台后，与金融界始终保持着暧昧关系。工党主要领导人布朗和布莱尔与金融界签订了一份“浮士德契约”。“契约”里说，新的政府希望金融产业能继续带动全国经济的发展。为繁荣金融市场，工党承诺继续奉行“少量干预”的政策，并对业内的“某些交易”睁一只眼闭一只眼。总体来说，工党的这一举措，或多或少，都借鉴了当年撒切尔夫人的自由主义市场政策。当年，政府在实施该政策时，为避免在劳动力市场出现极端状况，作出了相应的调整，如出台最低工资标准和完善工厂的安保系统。尽管如此，英国在10年后，仍被经济合作与发展组织评为劳动力市场最不规范的发达国家之一。

保守党执政期间造成的巨大贫富差异，使得工党颇为宽心。在那时的保守党看来，解决贫穷问题固然重要，但缩小贫富差距并未被提上日程。布莱尔在1997年发布《工党宣言》时称自己“没有时间和精力去和对手玩弄政治游戏”。这一言论并不是荒腔走板，亦非为争取

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选票而拉拢人心，而的确是工党核心政治体系的一个关键性转折。

自 1997 年起，三届工党政府尝试过多种多样的方法，试图构建一个坚实的体制基础，以防止低收入者收入的继续下滑。但在其政策之下，银行家、金融家和公司高管的个人财产不减反增。反观新一届的工党，则对压制金融界高额的薪金和红利毫无兴趣。

布莱尔曾经表示过他对大卫·贝克汉姆挣多少钱毫无兴趣，他关心的是整个社会运作是否处于上升状态。斯蒂芬·拜尔于 1998 年 12 月被任命为英国的贸易大臣，他曾表示：工党的首要任务是财富创造，而非收入分配。彼得·曼德逊则有更为广义的解读。他对英国工业联合会高层说道，新一届工党可以“放任”人们“不检点的敛财方式”。工党的策略显而易见，相较于干预、限制市场带来的不平等，他们更乐意让市场相对自由运作，从而促进发展。

工党不仅对关心上层阶层的收入漠不关心，并对日益拉大的收入差距也熟视无睹，对于个人的巨额财富，不但不增加税负，更一味减免。20 世纪 80 年代中期，税收体制由进步转向倒退。致使二战结束以来，首次出现税收体制改革使得低收入群体的税收负担高过高收入群体。工党对这一漏洞视若无睹，对高收入人群的避税行为更是置若罔闻。

究其原因，政府相信这种优惠税收体制将使英国从两方面得益。首先，依靠金融业支撑的经济会繁荣发展。第二，随着经济的繁荣，政府能将大笔财富用于公共服务事业。如此一来，金融业将成为促进社会福利不断改善的摇钱树。这其中的部分资金，将通过增大收入扶植的形式，来补偿因市场监管不力而引起的收入不公现象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大崩盘之后的短暂调整

金融产业在成为主导经济社会的角色前，在战后的数十年中，一直扮演着次要、居间的角色。金融机构调动并引导人们将自己的储蓄用作投资，并负责股票市场交易，甚至组织为政府债务筹措资金。其货币兑换业务促进了国际贸易，同时，他们还帮助富人管理资产，并为公司提供财务管理服务。

当时，金融活动基本上都局限在国内进行。这期间，海外投资占英国总投资的份额少之又少。二战后 20 年的时间内，全世界最有实力的经济组织，是那些大型跨国公司、各国政府以及国际货币基金组织及世界银行（为建立国际经济新秩序而设立的新兴国际经济组织）。也正是从这一时期开始，金融界对政府有了不满情绪。

金融产业在那时已经是一个高薪产业，利润相当可观。无论美国华尔街还是伦敦金融城，收入水平都非常高。但追溯到战后的头 20 年，金融业的地位就并非如此了。那一时期，主要金融机构在国际经济产业中的地位，相比于第一次世界大战时期，要低得多。在美国，那时候最具实力的商人是银行家约翰·皮尔庞特·摩根。他是 19 世纪初全世界最有钱的商人之一，其财产相当于全国出口额的 2/3。他甚至带领了一众私人银行家，摆平了 1907 年政府都束手无策的银行危机。

19 世纪是英国金融帝国扩张的鼎盛时期。当时国家建设基础设施，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如运河和铁路，虽然银行提供贷款资助，但其资金多数还是来源于海外市场和投机基金。此外，伦敦金融城还为国际贸易提供资金，并代表英国政府对外大笔借贷，来偿还英国欠下的战争经费，包括拿破仑战争和布尔战争的。

商业贸易在那时也获利颇丰。即使英国以工业先驱自称，但在19世纪末，掌控整个国家经济命脉的却是银行家、零售商以及金融家。比起北部的制造业者，金融家们拥有更多的动产。

第一次世界大战后，纽约和伦敦等国际金融中心得以自由发展。同时，政府也大幅减少了对资本流通、银行活动以及其他信贷机构的限制。在20世纪20年代，华尔街以及伦敦金融城占尽了这自由政策的光。信贷大肆流通，股价起伏不定，金融财产剧增。

信贷过度导致的房价和股价泡沫，引发了1929年的股市崩盘，金融市场的繁盛瞬间化为乌有。为了应对这一局面，富兰克林·德拉诺·罗斯福总统限制公司自由，对华尔街施行更加严格的限制措施，以限制投机活动，避免两次世界大战中银行的混乱局面不再上演。在这项针对银行家的措施下，华尔街失去了大部分政治力量。

美国政府开创的国家资本主义，遭到了当时绝大多数商业领袖的强烈抵制。1934年8月，他们召开了一系列秘密会议，讨论如何推翻罗斯福的统治。其中，一伙富商秘密筹集了近三亿美元，用来资助一支老兵部队攻占白宫。最后，由于带头的将军秘密向众议院非美活动调查委员会透露了该计划，这一阴谋宣告失败[①]。

① J. 巴甘，《企业人格诊断书》，第四章，康思特伯出版社，2004年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二战后，各国政要齐聚华盛顿山饭店（该饭店位于新罕布什尔州的布雷顿森林）谈判，会后，一个全新的全球金融体系应运而生。身为英国代表的约翰·梅纳德·凯恩斯是这一新体制的主要设计者。两年后，凯恩斯勋爵（他于 1942 年被授予贵族爵位）在参加完国际货币基金组织和世界银行成立大会之后，因突发心脏病逝世，享年 63 岁，这一全球金融体制成为他重要的知识遗产。他死后，受到了众人的追捧，其中不乏与之意见相左的人。其中就有弗里德里希·冯·哈耶克，虽然他曾试图推翻凯恩斯变革，但在他心中，凯恩斯仍是“他所认识的最伟大的人”。

这次会议达成了诸多共识，并在防止竞争性货币贬值及金融不稳定上采取了多项措施。这些因素导致了 20 世纪 30 年代大萧条的延长。在诸多措施中，有一套与美元挂钩的全新汇率系统。同时，控制资本运行和国际贸易的措施得以保留。这些限制货币内外流通的手段，终结了两次世界大战期间的放任自由的经济政策。此外，在海外存款、购买外股甚至是在海外建设工厂等事项上，公司及个人都被极大地限制。

外汇管制以及其他限制金融服务的政策，都极大地约束了金融产业。资本管制以及其他规章制度开创了一个新时期——“单一的银行”。二战结束以后，随着英镑贬值、美元飙升，伦敦金融城不得不将国际金融中心之位拱手让与纽约。在全球范围内，由于对国际财富的限制加大，商业活动逐渐退居幕后。而大西洋两岸，却将精力放在保持经济稳定发展上。在英国，比起金融业，工业和零售业更能盈利，虽然它们当时的利润比起过去，还只是九牛一毛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，纵观整个金融史，这种一落千丈的局势只是一时的。伦敦金融家想出了周旋于外汇管制的方法。20 世纪 60 年代中期，利用欧洲市场巨大的利润，金融城开始了新一轮发展。欧洲市场拥有的资金多数来源于国外，尤其是美国的外汇赤字。为逃避美国的政策管辖，他们选择将资金存放到国外。伦敦金融城抓住这次机会，着手管理这些源源不断的美元，在恢复其国际金融中心地位的同时，积极拓展海外市场。

“国中国”：政治助力金融业复兴

到 20 世纪 60 年代末，国际货币体系的压力越来越大。70 年代初，固定汇率的土崩瓦解，使得各国松懈了对全球货币的管制。到 80 年代初，大多数工业化国家都融入其中，开放或半开放金融市场，允许本国居民自由投资。

全球资本市场的自由化和国内宽松的信用控制政策，使得全球金融业逐渐回到 19 世纪的无上地位。在战后时期，全球金融业曾是一个受高度管制的行业——外有固定汇率制度，内有严控资本流动措施。20 世纪 80 年代中叶，金融市场奉行宽松的借贷政策，资本得以自由流动，浮动汇率政策在多个国家得以实施。同时，其他一些全球金融产业的领军人物，因美国和英国扶持政策，也重拾了权力。这其中包括了削弱工会力量，取消商业管制以及由稳定就业转向控制通货膨胀的政策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界上没有什么地方比伦敦金融城、华尔街以及其他金融中心更加亟需宽松政策的了。1979 年，美英两国开始推行的市场型经济试验政策，在全球起了连锁效应。国际货币基金组织和世界银行提出了“华盛顿共识”——以自由贸易为准则，宣称将在整个 90 年代中，在全球范围内，大力推行金融自由化和贸易自由化政策。

从 20 世纪 80 年代起，跨境的金融流动不断加速。为了促使伦敦与纽约在平等条件下，竞争世界范围内不断扩张的流动资本，撒切尔夫人着手将伦敦金融城从一个安逸孤立之地改造成一个全球领先地，以求在新开放市场中盈利。在“金融大改革”政策下，伦敦金融城的交易规则得到了简化，外国银行纷纷入驻。

通过金融大改革，伦敦金融城推行了一系列措施，包括取消外国公司在伦敦本地一直以来无法取得所有权的限制。这相比于其竞争对手（如法兰克福）显得尤为宽松。结果，美国的投资银行巨头（如高盛和美林）纷纷把握这次时机，大量涌入伦敦，吞并了许多小型且较为保守的英国商业银行。从 20 世纪 90 年代中期起，伦敦金融城在美国投行的入侵下，俨然成为一个“国中国”。“这是一个位于英国的全球舞台，而并非全球范围内的英国舞台。”

伦敦金融城不仅成了全球范围内一股强大的经济势力，而且是国际金融系统的中间力量。关于伦敦金融城，历史学家大卫·基纳斯顿曾写过：“比起纽约和东京这两个依靠国内经济更多的城市，伦敦更能被称为国际金融中心。”在全球金融市场上，伦敦占据的份额越来越大，其跨国交易也远超其他金融城市。

直到 2007 年，国际金融市场才彻底从纽约回归伦敦。2007 年 3 月，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

研究机构 Z/Yen 宣布，世界首要金融中心的桂冠易主，伦敦金融城取代华尔街，获此殊荣。

在 2008 年信贷危机的前几个月中，伦敦金融城在各领域都遥遥领先，它控制着全球 40% 的融资、1/3 的全球外汇以及 1/5 的国际借贷。

慢慢地，工党与伦敦金融城的协议开始显现出其作用。在布莱尔执政期间，伦敦城在全世界震惊的目光下，成为金融中心。金融市场的蒸蒸日上，也促进了英国经济的繁荣。2000 年后，大多数国家因网络泡沫而身陷全球性经济低迷。而英国却毫发未伤，并且全年经济未出现过季度性负增长。

对英国来说，金融业在全国和全球经济舞台上，都扮演着至关重要的角色。伦敦金融城——就如同其说客热爱夸耀的那样，毋庸置疑为国内出口事业做出了相当大的贡献。随着伦敦金融城的盈利越来越多，大笔的财富倾入国库。伦敦金融城成为国家经济命脉，完成了“浮士德契约”的职责。

工党当时准许对伦敦城施行宽松的管理，这一举措在现在看来，的确让国家得利。由于工党所创下的经济繁荣纪录，心怀感激的选民更是让托尼·布莱尔三次连任。战后任职最久的财政大臣布朗也从不羞于谈论他在任期间英国经济取得的显著的成功。他从不放过任何一个机会，向民众宣告繁荣与萧条交替的时代已经不复存在。

对金融城取得的辉煌成就，布朗更是不吝夸赞。2004 年 4 月，他受邀前往美国投资银行雷曼兄弟位于伦敦金融城的欧洲总部的开幕式。开幕式上，他对雷曼兄弟为英国经济繁荣作出的贡献，表达了衷心的感谢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007 年 6 月，在一年一度的官邸讲座上，布朗对金融城的夸耀，更是达到了极致。他对台下的金融界巨头说道："祝贺你们取得如此卓越的成绩。你们翻开了伦敦金融城新的篇章，你们将留名青史。"那天正是他参与竞选的前夕，离即将到来的经济危机也仅剩八周。"我相信，这个时代，21 世纪初的这个时期，将被后人所称道。金融城重新定义了全球经济，其影响甚至超过了工业革命。新的世界秩序就此诞生。"

金融市场的复兴部分归功于政治因素。从撒切尔和里根时代以来，政府给予了金融市场前所未有的自由。在工党协议中，只要伦敦金融城能促进经济繁荣，政府便不会加以约束。上一次如此空前的自由，恐怕要追溯到一战前了。除政治因素外，全球金融过剩导致的财富集中，也或多或少在其中起到了相应的作用。

资本蔓延全球，危机四伏

压低劳工薪资、提高公司利润率以及个人财富的激增，都意味着全球财富的逐渐集中。随着生产力水平受到大公司及超级富商的操控，工资与生产力水平之间的鸿沟不断扩大，资本过剩现象日趋显现。以致各大跨国公司的利润受到了影响。20 世纪 80 年代和 90 年代的经济衰退后，跨国公司想要东山再起，并非一朝一夕的事。但是，自 90 年代中期以来，西方资本主义国家的利润率逐步回升，达到了 20 年前的水平。更令人惊喜的是，创造最大的利润并非是制造业。这一特征在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

英国和美国尤为突出。在这两个国家中，利润更多地集中在企业重组和银行借贷中。

到了 20 世纪末，金融行业在总的公司利润中所占份额大大增加。在 2003 年至 2008 年的 5 年内，金融行业在伦敦金融时报 100 指数中占比为 30%。

在美国，金融市场所占份额甚至超过英国，其份额从 1981 年的 14% 增长到 20 世纪 90 年代的 21%–30%。21 世纪初，更是达到平均值 40% 的水平。无论投资银行还是对冲基金机构，整个金融业公司的规模和资金周转率都急剧扩大。到 2005 年，包括高盛和美林在内的几个美国最大的投行，其股票回报率都达到 20% 以上。2004 年和 2005 年两年中，投资银行的营业收入和收益都增长了近 2/3。金融产业占全球经济利润的份额远远超过同样规模的制造业的份额。到 2004 年，美国金融公司的股市估值（反映长远预期利益的一项数据）达到非金融类公司股市估值的 29%。在 25 年前，该数值仅为 7%。

国际金融盈余的增长同样使得世界超级富商赚得盆满钵满。尽管这些巨额财富，多数来源于传统行业中的新兴工业家，但是包括公司执行官、投资银行家、私人股票大亨以及对冲基金经理在内的新兴商人，其资本积累的速度也节节飙涨。他们积累财富的方式主要是金融交易。当然，宽松的税收政策也起了很大作用。

尽管以上私人财富中的一部分是不动产，但流动资产仍占 84% 的份额，如股票、存款、现金、公债、对冲基金以及私人股票。美林银行发布的年度《财富报告》称，在 1997 年至 2009 年间，100 万美元以上的投资（以可投资资产形式）增加了一倍多，从 19.1 万亿美元增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加到 39 万亿美元。美国和欧盟的年出口量还不到 13 万亿，而这个数字是美国和欧盟年出口量的 3 倍。

拥有这些财富的个人并非只在富有国家，而是遍布全球。其中包括中东地区的石油酋长、印度的工业家以及拉丁美洲的煤矿巨头。20 世纪 90 年代，包括墨西哥的卡洛斯·斯利姆·赫鲁在内的各国独裁者，都在国有资产私有化的进程中，赚得盆满钵满。

尽管这些财富积累的范围都在国内，然而源头基本上都在国外。这些石油大亨、全球垄断资本家，以及各个独裁者，很少在国内进行投资。大部分石油盈利都流出了中东，这也是 2011 年政治动乱的原因之一。俄罗斯的私有化问题最严重，在其私有化进程中及之后，大量的国内资产流入国际市场。

20 世纪 90 年代中期，部分过剩的资本曾被用于高端的个人消费，从而带动了全球经济的繁盛。坐收丰利的独裁者、石油大亨以及国际金融家们纷纷抢购足球俱乐部和豪华游艇，建造自己庞大的财产帝国。同时，私人直升机及定制版汽车也供不应求。在新财富集中的伦敦，个人财富的急剧增加也带来了新的商机，如房地产开发、安保及私家司机。

然而，资本过剩的主要影响，却是对全球金融市场的迅速占领。银行家利用杠杆原理，使占领速度节节攀升。国际流通水平（货币在全球市场的流动度）也随之迅速提高。在 1989 年至 2007 年期间，银行所持全球金融资产的股份（包括贷款、金融衍生品、押汇）的增长速度是全球出口额的增长速度的四倍。

随着信贷一跃成为发展最迅速的产业，金融产业在各大金融中心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（包括伦敦、曼哈顿、东京、弗兰克福特、香港以及如今的上海）的地位也日益显著。在这些金融中心的玻璃幕墙之后，商人们正坐在电子屏幕前，精心策划着金融营业额的巨大增长。

到20世纪80年代，世界银行所持的金融资产与全球出口额一般无二。正如图6.1中所示，在2008年，包括股票、公债和在内的金融资产达到了214万亿美元，是全球出口额的3.5倍。而在经济危机最严重时，银行的负债则大约是全球出口额的4倍。

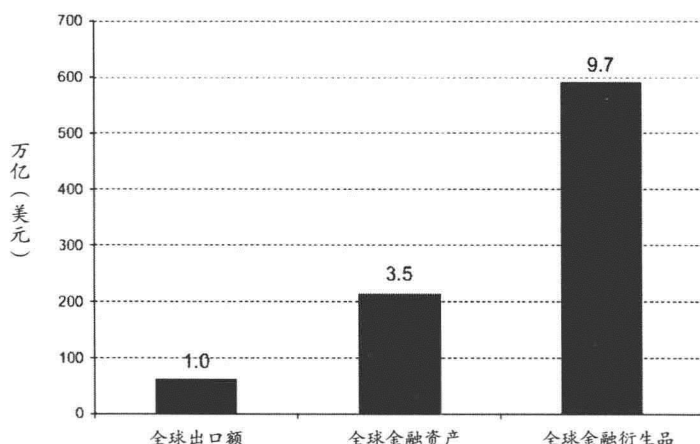


图6.1　全球流动性资产与全球出口量对比图，2008年

这些资产有些流通到生产领域，为发展中国家的新兴产业提供资金，如台湾的工厂或者非洲南部的交通建设。但是渐渐地，金融业与国内产值就开始“分道扬镳”了。大部分的剩余资金都在交易中消耗殆尽，而极少用于新财富的创造。

大部分资金都回到源头，如银行存款、私人财富管理公司、对冲基金以及私募股权公司。从20世纪90年代初开始，由于全球贫富差距，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大量现金涌入大型跨国银行。且数额之巨大，速度之迅捷，更是前所未有。资本市场一度是贸易流通筹资，以及增加基础建设资金的保障，但金融交易的出现和发展，将前者远远甩在身后。曼彻斯特大学的一项报告中称，银行成了一个大型的交易工具，导致了公司资产的大幅膨胀。

这次扩张直接作用于生产活动，促进了人们对新兴商业活动的投资。保罗·沃尔克（其于20世纪80年代担任美联储主席，如今身为奥巴马总统顾问）曾经说道：“在某种程度上，股票比实体投资更容易获利。”“对于将提供贷款列为首位的机制，太多的钱反而会坏事。”相反，人们在进行贸易活动时，多数选择了第二种形式——实体投资。但很少有人能参透其中奥妙。1987年，管理界专家彼得·德鲁克反思道：“对于依靠投资，而不是贸易活动发展的世界经济，我们无章可循。其带来的结果是，我们无从理解世界经济，更无法预测其规则或趋势。”

2010年，外汇市场的日成交额达到了3.5万亿美元。这个数字是2001年的三倍，更是1990年的七倍[①]，大大超过了全球进出口所需资金的额度。这个结果，很大程度上要归功于伦敦。与此同时，对冲基金带来的货币投机也茁壮发展。当这些资金促进全球经济发展和投资市场的繁荣时，资本过剩飙至新高，为全球经济埋下恶果。

① 国际清算银行，《三年一度的外汇与衍生工具市场成交额调查报告》，2010年9月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

富豪的新特权

与一战前不同的是，资金流通相对而言，更趋于在国内进行。而宽松的政策也使得金融市场逐步恢复正常。同时，国内攀升的过剩资产、股息、利润也会通过境外中介机构，流通到国际市场，循环往返。

人们不但不再重视资金控制，“除此之外，我们又向前跨了一大步，进入了鼓励资本主动流通，而不仅仅是允许其流通的新时期”。尼古拉斯·夏克森在研究境外税收行业的文章中说道：“境外的优势很多，比如保密性、对银行审慎性规章的规避以及免税政策。”

果不其然，没过多久，国际资本主义就打着“金融自由化进程”的旗号，开始寻求新发地。在这个无国界的金融世界，货币大量涌入金融中心，尤其是伦敦和纽约，然后再以惊人的速度席卷全球，频繁流通。

富人们曾经偏向于国内贸易，也更钟爱自己出生的这片土地。然而，如今富人们却很少将贸易范围局限在一国之内。5000名英国人迁居到摩纳哥——一个被法国人称之为“岩石英国”的小国。再比如说，出生在埃及的阿法耶兹是个亿万富豪，拥有一处苏格兰庄园和富尔汉姆足球俱乐部。他从20世纪70年代中期开始在英国定居，2003年逃到瑞士避税。作为全球新兴逃亡者之一的罗曼·阿布拉莫维奇，也曾在其为数不多的访谈中说道：“我生活在一架飞机上。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这一系列过程中，大多数金融资产都秘密地汇入境外账户里。据中东专家们所说，埃及前总统胡斯尼·穆巴拉克的身家约有 400 亿英镑。他将其中的大多数转移到境外，存入瑞士和英国银行。另外，他在伦敦、曼哈顿以及比弗利山庄进行投资。穆罕穆德·阿法耶兹——哈罗兹百货的前任老板，也往其在百慕大群岛的信托基金中存了上千万英镑。

2000 年，俄罗斯寡头鲍里斯·别列佐夫斯基从俄罗斯逃往伦敦定居。他将自己在 20 世纪 90 年代中期在私有化交易中获得的大部分资产转手，获得了上千万的英镑。他将这些钱存入直布罗陀的信托基金里，然后再转移到克莱兹代尔银行里。

俄罗斯的经济逐渐衰弱，这样的“资金外流”更雪上加霜。其一步步侵蚀国家的税收基础，国内投资减少，金融市场逐渐瓦解。然而，要想将这些钱转移到境外，得花大钱请律师和会计帮忙。他们会保证客户的资产免受俄罗斯和英国当局的调查。根据俄罗斯经济发展和贸易部所言，在经济改革中，有 2,100 亿美元到 2,300 亿美元的货币流入国外市场。同时，也有其他资料显示，俄罗斯普通民众也将总额达 3,000 亿美元的资产，存入西方银行。资金外流并非俄罗斯独有的现象，因为人们都会受到高回报率的诱惑，从而导致资金从一个国家流入另一个国家，而且其中多数都来自最贫穷的地区。

从 20 世纪 70 年代起，超过 60 个国家都允许境外避税。这个数字相较之前，增加了一倍多。同时海外公司的数量也增至数千万。开曼群岛的首府乔治城是世界第五大银行中心，其拥有着近 600 家银行和信托机构。但其中只有 50 家为实体机构，且只有 31 家有资格进行交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个国家仅有 35,000 人，却拥有 48,000 家公司和信托机构。在当地，只要是个会计就可挂牌营业。

总部位于伦敦的国际团体税收正义网络组织曾估算，全球所有富人在境外拥有的资金达 110,000 亿美元。这些资金每年能产生 8,600 亿美元的利益。与此同时，全球税收每年都会出现超过 2,500 亿美元的亏损。

境外避税国数量的急剧增加成为政府征税的又一个心头大患。全球货币流通、资本市场自由化以及政府的放任自由政策都为境外避税构造了温床。根据图 6.2 所示，自 20 世纪 80 年代初资本控制取消以来，单单是泽西岛，银行存款的数量就急剧攀升。

随着资本市场的开放，新一轮全球金融竞赛又打响了枪声。人们可以通过获取、管理以及投资自由资金，获得巨大的利润。伦敦金融城和英国官方并肩，想要在全球金融大潮中东山再起，并让全球富商

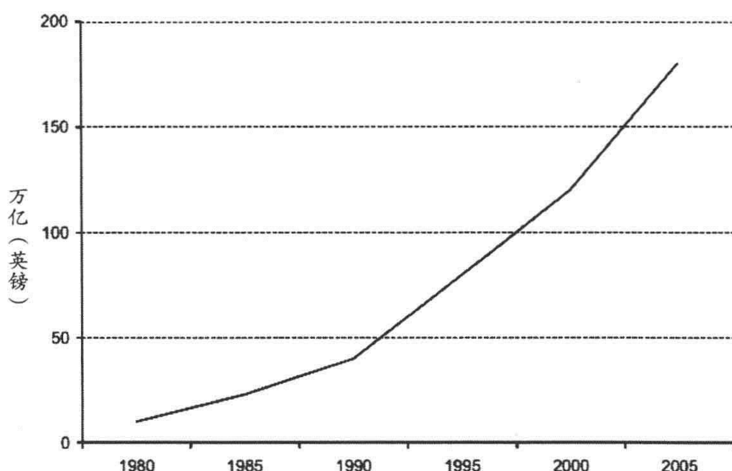


图 6.2 免税天堂的扩张：1980 年到 2005 年间，泽西当地银行存款的增加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为之震惊。这就是浮士德契约的深层意义所在——推动这股浪潮继续呼啸。

英国政府并不关心国际资本如何流到英国来，他们只关心其是否流到英国。数十年以来，伦敦都被境外富商选中，成为其存放资金的基地。他们中的许多人不仅将资产转移到英国，他们更移居到这里。从 70 年代以来，每年都有固定的外国资产流入英国——来自中东、希腊、尼日利亚、日本、俄罗斯、东欧、印度以及中国。这些国家和地区中，有一些曾是英国的殖民地，有一些则跟英国萍水相逢。“英国人发现了新兴职业，”曾创立《矛的财富管理调查》一刊的作家威廉·卡什说道，“那就是成为全球金融市场的手提包……为全球金融精英服务，以获得小费。”

从在某种程度上来说，地理因素助了伦敦一臂之力。可与东京问早、与洛杉矶道晚的伦敦，在全球流动性上拔得头筹。然而，地理位置只是一小部分原因，英国政府所采取的措施更具诱惑力。1996 年，英国政府为能投资 100 万英镑以上的移民者，提供了新的“投资者签证”。但投资者至少要将其中的 75 万英镑，投资到政府公债或者在英国注册的公司里，只要他们能达到以上要求，5 年后便可申请英国的永久居住权和公民身份。据此，在 2007 年，英国移民服务工会副主席约翰·丁西说道：“本质上来说，只要带着钞票，便能畅行无阻。”

英国的第二个杀手锏是饱受争议的银行体系，以及一系列合法避税的漏洞。英国自吹有无敌的避税行业。只要你有钱，行业里有许多会计可以帮你想尽方法掩藏资产。英国越来越顺理成章成为大公司和富人避税的圣土。2007 年，国际货币基金组织将伦敦列为“境外资金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中心”，同时上榜的还有瑞士、百慕大群岛以及开曼群岛。

正当伦敦金融城享受宽松政策时，美国公民却要求包括安然公司以及世界通讯公司在内的公司，对一系列金融和商业丑闻做出回应。这些丑闻都源于2002年纽约通过的萨班斯－奥克斯利法案[①]，这项法案自颁布以来便饱受争议。这一系列事件后，公众要求公司信息明朗化，并要求他们严格按会计工作流程，以及纽约股票交易流程运作。结果是，全球商业巨头对纽约的兴趣与日俱减。毋庸置疑，纽约更无法与伦敦争夺全球金融中心的皇冠了。

伦敦成为富人心仪之地已久，不过外资涌入的速度仍快得让人惊奇。对于精于生财之道的人，这是黄金的10年。就如同《福布斯》杂志所言：“伦敦吸引着全球富人和精英成功人士。伦敦毋庸置疑可以被冠上‘吸引全球亿万富豪的磁石’的头衔。”

① 全称为《2002年公众公司会计改革和投资者保护法案》，是2002年美国立法机构根据安然公司、世界通讯公司等因财务欺诈事件破产暴露出来的公司和证券监管问题所立的监督法规。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章
谁在大发横财

为了获得更高额的回报，金融机构开始大量运用杠杆原理，以求大幅提升贷款额。这意味着银行可以在瞬间魔术般地变出更多的现金，这些现金摇身一变，为银行带来更多的利润、手续费和红利。其通常的做法是，将数十亿英镑打包，并以 20 倍到 30 倍甚至更高的比例来放贷。2010 年《金融周刊》专栏作家马丁·沃尔夫撰文写道："现代的货币体系，就是一个钱生钱的机制，除此以外，一无是处。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少数人掌握了巨额财富

2005年10月6日的晚上，对牛津塞得商学院上百名MBA学员来说，可谓心绪难平。当夜，学院请来了两位金融翘楚与学员们共谈私募基金未来的发展之路。这两位翘楚，在金融界素有“聚宝盆”的美誉。一位是盛气凌人，争议不断，身价百亿之巨的零售业巨头菲利普·格林，另一位是得州太平洋集团（美国最大的私人股权投资公司之一）的联合创始人，汉堡王、Punch Taverns等数家公司的幕后老板，来自美国的大卫·邦德曼（在业内，他素以企业收购而闻名）。有赖于二位的声名远播，会场当日被挤得水泄不通。

会后，按惯例，进入演讲者与听众的互动环节。一位学员向两位富豪发问，是否会有兴趣在在场的学员中，挑选出几个人的商业想法，进行投资。此言一出，顿时引来一片“会意之笑”。格林虽然面带土色，但仍然机智地将这“皮球”踢回听众席中：“那么我是否能先知道，有多少人认为自己正怀揣着有投资价值的商业想法呢？”偌大的会场，霎时举起了无数的大手。

见此，格林“心领神会”，立刻宣布，对于最好的商业想法，他将拿出的投资数额，不会只是区区1万英镑，也不会是10万英镑，而是50万英镑。显然，此种慷慨，远远超过了学生们的期望值，随之而来的是一片雷鸣般的掌声。格林转向邦德曼，并笑着邀他共襄盛举。虽然邦德曼本无此意，但面对热情高涨的满场学生，最后还是答应了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并建立了一个为期10年的基金项目。

其实对于格林而言，此等数目，好比是给孩童玩耍的零花钱一般。就在数月前，格林为了他儿子的成年礼（犹太人的一种典礼，一般在男孩十三岁时举行，以象征他可以承担其成人的责任），在位于法国尼斯岛和摩洛哥之间的私人小岛上，特地建造了一所能俯瞰地中海全景的犹太教会堂。此外，他还邀请了300名宾客，入住每晚1,000英镑的顶级五星级酒店。仪式当日，著名美国艺人碧昂丝也应邀登场，献上她那首白金销量曲《Destiny's Child Medley》。整个仪式共花费不下400万英镑。而在此3年前，在自己50岁生日之际，他曾邀200名宾客飞到五星级的塞浦路斯酒店，参加他的生日宴会。整个庆祝活动长达3天，其中更是邀请了著名电视人Michael Aspel现场演绎当时红极一时的《这是你的生活》。他的妻子Tina在生日宴上更是送上了一副由全金打造，以钻石作为各面骰点的骰子，作为他50岁的生日礼物。整个生日宴会共耗资500万英镑。

同样的，出身律师的亿万富豪邦德曼，虽有着律师严谨的脾性，但在奢侈花费上，却与格林别无二致，他也从不认为这就是一种炫富。也是3年前，在他60岁拉斯维加斯的生日宴会上，就有著名艺人洛林的表演身影，当时的花费也在700万美元上下。

格林和邦德曼并非传统意义上的企业家。格林在步入金融界前，曾在零售业有着长达20年的“斑斑劣迹”，而让他一举攀上亿万富豪之位，开上私人飞机的，正是一连串的高额收购案。他的第一次收购案起源于1999年，其目标直指当时的零售巨头，拥有Warehouse，Dolcis以及Freemans等众多知名品牌的希尔斯（Sears）财团。在数月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的分拆和收购中，格林轻而易举就囊获了2.5亿英镑。一战既胜，格林迅速追击，继续收购了连锁集团BHS和拥有Top Shop、Selfridge等品牌的阿卡迪亚集团（Arcadia Group）。接连数次的成功获利，为这位短线炒家赢得了"野蛮人柯南"的别称。在这之后的数年中，格林又将希尔斯继续分拆，此次分拆使他得以跻身全球富豪之列。

邦德曼的致富之路也源于企业收购。1992年，他一手创立的得州太平洋集团（也就是现在的得州太平洋投资公司），就是一家致力于杠杆收购的投资公司。在15年的时间里，经他之手转买转卖的公司多达数百家，地域更是横跨太平洋。2005年在牛津讲座之时，他在福布斯全球富豪榜的排名上位列34，拥资33亿美元。

用今天坊间盛传的话来说，格林和邦德曼何止是有钱，简直就是极有钱。与一些过去的工业和零售业巨头相比，此二位更是有过之而无不及。如果以占据总体经济的份额来说，格林的财富堪比工业时代的诸多先驱。而相较于零售业的早期开拓者，如创办乐购的杰克·科恩和将玛莎百货（Marks & Spencer）发展成英国最大时装零售商的马库斯·斯夫，格林和邦德曼的财富更是数倍于后二者。

如格林和邦德曼这样位列财富之巅的金融巨子们，其致富之法，大多相似，而今日全球的大半财富，也正是这样落入了他们的口袋之中。

以前，能位列如此之位的，仅为那些从事传统行业的企业家。他们白手起家，在获得巨额个人财富的同时，还为社会创造了大量就业机会和巨额财富，为公司创造了巨大价值。此外，19世纪的工业巨头们，往往需要动用自己或家族的巨额资金，耗费数十年，才能开创出一片天地。他们在为英国构建坚实工业基础的同时，也身负巨大的金融风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险。尽管他们身上有诸多不是，但他们中的很多人，对其祖国贡献良多，如美国的橡胶巨头，使美国一个世纪以来，都位列世界经济之巅。

与那些企业家不同，格林和邦德曼（以及大部分和他们一样的金融巨子们）的亿万财富之路并不漫长，与之相伴的，既没有名噪一时的企业，也没有数以万计的员工，有的只是将公司的低买高卖。这群金融巨子们，犹如闪电奇兵一般，在瞬间赢取巨额财富的同时，使得英美两国的制造业地动山摇。在他们之中，格林和邦德曼既不是“古人”，自然也不会成为“来者”。虽然如此的“低买高卖”对英美两国的影响不尽相同，但在两国经济中，其地位和影响却日益壮大。

饮鸩止渴的“股东利益最大化”

战后的商业史，好比是一场没有硝烟的资本主义战争。战后初期，人们普遍接受这样一种资本主义模式，即身为企业，肩负多项责任，其中有对雇员的，有对社会的，也有对股东的。在战后很多的发达国家中，普遍采纳了这样一种中庸的，具有更多监管限制的经济模式。同时，人们对什么是可接受的企业行为，有了新的准则，其中也包括对首席执行官的薪资要求。保罗·克鲁格曼曾撰文写道，50 年代和 60 年代期间的首席执行官们，“更像是热心公益的政府高官，而不像是企业的掌门人”。

美国经济学家加尔布雷斯（全球畅销书《丰裕社会》的作者，在约翰·F. 肯尼迪和林登·B. 约翰逊执政期间，曾参与政事）在 1967 年曾撰写了一本书，名为《新型工业之国》，书中对当时的首席执行官

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们，给了这样一种的描述："管理者无中饱私囊，其优者，皆洁身自制。盖身负重责，若贪慕权贵，众皆仿之，岂不乱哉？"当时的社会风气，对企业此种贪慕权贵之风，深恶痛绝，而高管对社会舆论的惧怕，也是其洁身自好的原因之一。

自70年代后，随着金融市场的管制松懈，一个新型的商业模式悄然而起。这是一个全新的超级资本主义，它激进，残酷，包罗万象，追逐短期收益，缺乏政府监管。这个模式首先出现在奉行英美式资本主义的国家中。

这种商业模式最主要的驱动力是追逐"股东利益最大化"，认为企业最主要或唯一的使命就是为股东利益服务，在此基础上，可以抛开一切旁的责任。要使股东利益最大化，就需要将首席执行官的收益与股东利益挂钩，并在短期内迅速提升股价。80年代的美国，许多企业都奉行这一理念，其中包括500强的通用电气。在那几十年的时间内，其掌门人正是最为铁血的杰克·韦尔奇。

在英国，率先奉行这一理念的是劳埃德银行。在1985年的一场董事会上，银行为自己定了一个压倒一切的目标："股东的利益在每三年中就要翻一番。"而后，一个个企业竞相效仿。即使如像吉百利史威士公司这样有着悠久的教会风气和家长式管理，恪守"相关利益共存模式"的企业也未能幸免。到了90年代中叶，一位评论员这样描述道：整个英国的董事会，都笼罩在一个"无法抗拒的诅咒中"。

为了激励管理者，各公司又引入了新的薪酬模式，在首席执行官的薪酬中，股权的比例越来越高。这个想法源自美国管理大师之手，他们认为，首席执行官的薪酬应与公司盈利相挂钩，而公司盈利的多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少则应由股价来衡量。首席执行官手握股权（股权是让高管们能以一个特定的价格，购买今后将上市的股票），在个人利益的驱动下，必会极尽全力地推高股价。截至 2001 年，美国 200 位企业首席官中，有不下一半都拥有“大量股权”，而这些股权，其今日的市价，平均超过 5,000 万美元。通过这种方式，昔日只有那些企业家先驱们才能企及的财富，现如今也成了首席执行官的囊中之物了。

英美两国所采纳的股权激励和“股东利益最大化”模式，对首席执行官如何运营公司，产生了巨大的影响。随着时间的推移，这种模式的陋习也开始逐渐浮出水面。当公司股价下跌时，公司给予高管的股权价格也会随之降低。一位评论员说道：“美国的企业究竟哪里出了问题，没有比这更具说服力的例子了。当公司股价涨势平稳，管理者如同中彩票一般。而当股价下挫时，他们也能以别的方式大捞一笔。”

很快，高管们发现，要让股价迅速上升，至少在短期内迅速上升，最好的办法就是“精简成本”。虽然某些时候，技术革新可以压缩成本，但远没有压缩劳动力成本来得更行之有效。而降低工人薪水，又是压缩劳动力成本最为直接的方法。通用电气的韦尔奇就是此法的先驱者。80 年代，他接连关闭了数家厂房，并无情地解雇了许多员工。而这些工作，则被转移到了在那些没有工会组织、劳动力成本低下的国家，如墨西哥。虽然通用电气一个收益颇丰的企业，但在那些没有工会组织的国家中，他依然认为劳工薪酬过高，还要求改变既有的工作条例。

在 1980 年至 1985 年的 5 年中，称为“中子弹杰克”的通用首席执行官韦尔奇，将员工数从 411,000 缩减到 299,000。结果，通用电气的利润和市值双双飙红。韦尔奇的这一策略受到美国企业首席执行官

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们的竞相模仿。“显然，将你的股价提高 5 个百分点，最快的方法就是裁掉 50,000 名员工。”90 年代，美国股市牛气冲天（从 1991 年 4 月到 1999 年 5 月间，道琼斯指数从 3,000 点升到了 9,000 点），毫无疑问，其中部分归因于这近 10 年的大幅裁员。

在股东利益至上，劳动力成本为先的“诅咒”下，企业不再是社会的无形财富，转而成为一个低成本工厂，一件必需的消费品，雇员的聘用和解雇，全赖于企业的需要和高管的奇思妙想。至此，企业的社会价值荡然无存，小工群、低薪资成了企业开启成功之门的钥匙。工会组织的没落，又为取得这把钥匙，铺平了道路。

在 2008 年次贷危机期间，这一政策更是大张旗鼓。坐落于华盛顿的美国政策研究所发现，2008 年，企业利润大幅下滑，员工大量被裁，而首席执行官却置身事外。在裁员数高居榜首的规模最大的 50 家企业，其首席执行官们的收入，比其同僚们高出 42%。该研究还表示，企业此种追逐短期利润的行为，牺牲的是企业的长期利益。“裁员对企业造成的长期影响显而易见。裁员使得员工士气低下，士气低下进而造成生产力低下。此外，当经济开始好转时，企业不得不耗费大量人力物力，重新招募和培训新进员工。”

可耻的金融家

随着政府对银行管制的松懈，金融业在英国乃至全球经济中的地位，越发举足轻重。《金融周刊》曾写道：“金融从业者，是精英中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的精英。他们对现代社会，具有无与伦比的影响力。”英国伦敦，正是这群精英的聚集地。

图 7.1 中显示了英美两国在 1960 年和 2010 年两年中，金融业在 GDP 中的占比情况。1960 年英国最大的 10 家银行资产合计，达到当年英国 GDP 的 40%。这一比例要远高于瑞士和冰岛等国家。在之后的数十年内，这一比例急剧上升，到了 2010 年，此比例翻了 12 倍。虽然美国的银行规模相比于英国，要稍逊一筹，但其变化趋势是一致的。在 1960 年，其最大的 10 家银行的资产总计尚不足当年 GDP 的 1/5，而到了 2010 年，则与当年的 GDP 旗鼓相当。

只要政府监管稍作让步，银行就会乘势而起，直接作用于整个经济发展和各个企业的拓展进程。经济学家将此称为“经济的金融化”。

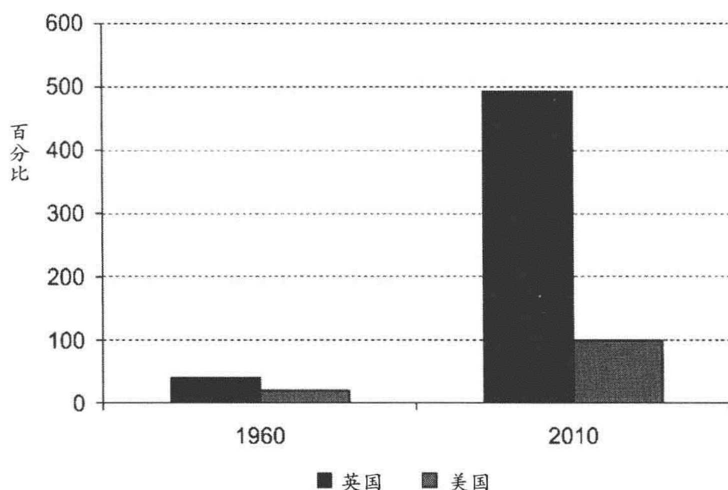


图 7.1 英国和美国的银行扩张 1960–2010：银行业在英美两国中的 GDP 占比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业融资者、投资分析师和基金经理们对各行业资金的控制力日益增强，并如有默契般地组成了一个庞大的“董事局”。这个董事局成员所关心的只是公司的股价和自己的腰包。

对金钱的贪欲，迅速腐化了公司原有的道德标准和企业价值观。当今这群深受现代商业氛围熏陶的企业首席执行官们，不再满足于企业的自然增长，转而对低买高卖的做法，奉为至宝。企业的增长不再依赖于技术革新，依靠的更多的是无穷无尽的企业兼并。虽然在节约成本的同时，这种操作手法确也带来了不小的短期收益，但对长期的经济发展毫无裨益。在兼并热潮中，公司的董事局和企业高管们，不再重视企业的长期战略规划，转而对公司股价的涨涨跌跌，津津乐道。

一位伦敦金融分析师在接受曼彻斯特商业学院一次访问中的讲话，很好地诠释了这一点。他说：“当我和德国或日本的企业高管谈话时，产品、质量、客户和成本是他们的口头禅。他们坚信，只要他们能以低成本生产出创新的、高质量的产品，就一定能在市场获利。而和英美两国的企业高管谈话时，则完全是另一种局面。他们所关心的事情，与其公司业务毫无关联。”

企业管理咨询师和投资银行顾问对裁员、削减成本推崇备至，企业首席执行官们对此“倍感压力”。在初尝 90 年代牛市所带来的巨额股权收益后，多数企业高官们，纷纷兴致勃勃地加入裁员的队列中。于 2000 年初接管巴克莱银行的马修·巴拉特，就曾下令关闭商业街的所有分行网点，并将客户服务中心改为电话服务中心。虽然雇员和客户对此怨声载道，但马修·巴拉特依然我行我素，因为此举不但能削减成本，还能大幅提升银行的股价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此后，在追逐股东利益和削减成本的驱动下，多家商业银行相继加入了裁员大潮。在 1989 年至 2009 年的 20 年间，英国的银行网点被削减了一半。时至今日，全英国有 197 家银行，其覆盖率为每 100 万英国人拥有 1 家营业网点。而在德国和西班牙，则有超过 500 家银行，其覆盖率为每 1,000 人就有 1 家营业网点。银行业快速增长了，但雇员数大幅减少。在 2003 年至 2008 年期间，英国阿比国民银行、英国莱斯银行和皇家苏格拉银行这 3 家银行，共裁员 39,000 名。

在日本和德国这样奉行“社会主义市场”的国家中，虽然股东利益未被放在首位，但同样也萌生了新型超级资本主义的浪潮。亚洲的中国香港和新加坡，对新型资本主义奉行得更是彻头彻尾。米尔顿·弗里德曼曾说，即使在一些最为发达和富有的国家或地区，其资本主义中仍旧掺杂着些许的私有化和监管不力，而香港则不然，它是全世界最为自由化的资本主义市场。

德国的模式与英美略有不同。德国是一个注重社会性、有着长远规划、崇尚团体利益和相关利益的国家。在德国的数起收购案中，所获收益大部分用于公司的再投资，股利分配的占比很小。但即便如此，德国还是不由自主地被卷进了个人主义和短期利益的漩涡中。

2000 年 11 月，西门子首席执行官冯必乐在慕尼黑一场 300 人的演讲中，提及“股东利益”一词。而之前，他对此等词汇的使用，可谓慎之又慎。自那以后，德国资本主义中的社会利益，就慢慢地被淡化了。发展到今日，在德国，崇尚股东利益企业的数量，要远多于崇尚团体利益的企业。

即便如此，资本主义的金融化，尚未到无可救药之地。许多国家，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尤其是欧洲大陆的诸多国家，仍然有着严格的监管架构，要求企业承担起相应的社会责任。即便在英、美两国，仍有许多企业认为良好的商业行为和客观的商业利润，应构筑在一定的社会责任之上。

因此，致使企业频频重构的症结，其实是在对股价上扬和个人财富膨胀的痴迷。而这场戏的幕后导演，正是那群所谓的金融精英，他们遍布在英美的投行高管、基金经理、私人股本集团主席和财富管理公司高层中。

此种金融家，亦非今日独有。早在全球市场开放前，就有一群饱受争议、无视传统的金融从业者，他们对工业重组一直虎视眈眈。在 60 年代至 70 年代中，包括查尔斯·克洛尔和詹姆斯·戈德史密斯在内的一小群金融家，曾创建了一个规模浩大的基金，从事对企业的强行收购。他们所进行的收购行为，饱受争议，并使得大部分疲弱的中小型企业饱受重组分拆之苦。1973 年，爱德华·希思曾对争议频频的财富新秀蒂尼·罗兰德进行公开抨击，称其是“资本主义的耻辱”。

银行家的赢利游戏

收购风潮很快吹到了美国。当时的美国，包括戈德史密斯在内的多位金融家，正密切关注着政府对金融业的监管政策，伺机进行恶意收购。其中最为有名的恶意收购案当数 1988 年的 RJR 案（RJR 是一家从事烟草和食品的跨业公司）。这场收购案可谓惊心动魄。其间动用的 250 亿巨额资金，不但是史上之最，甚至还影响了美国当月的货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

币供应。最后，KKR 金融公司成了此战的大赢家（KKR 是一家成立于 1976 年，专注于全面收购的金融公司）。该案例也曾被收入在世界畅销书《大敌当前》中。

然而，1980 年的收购案，只是暴风雨的前奏，很快，在英美两国刮起了一场更大的收购狂潮。但相较于后面的一轮狂潮，1980 年的收购案不过只是冰山一角。到 2000 年，美国国内涉及兼并收购的资金就高达 2 万亿美元，是 1980 年的 40 余倍。这些收购案中，涉及很多知名公司，包括 1999 年的辉瑞制药与华纳兰伯特制药厂并购案，2000 年的世界媒体巨头时代华纳和美国网络服务供应商 AOL 并购案。前者造就了全世界发展最为快速的医药公司，而后者的兼并金额更是高达 1,800 亿美元。

英国的兼并潮规模也不逊于美国。在新世纪的数年中，其兼并案的涉案金额是其 80 年代的 20 倍，且其中大部分都属于恶意收购。其中金额最大的几起并购案包括 1999 年的阿莫科石油公司（Amoco）和 BP 并购案（涉案金额高达 1,120 亿英镑），2000 年的沃达丰通讯公司（Vodafone）和曼内斯曼通讯公司（Mannesman）并购案，以及同年的葛兰素威康药业（Glaxo Wellcome）和史克必成药业（SmithKline Beecham）并购案。2007 年，苏格兰皇家银行击败若干对手，以 1,000 亿美元并购了荷兰银行。

随着事态的发展，并购案中出现了跨国并购的案例。在过去 5 年中，外国公司兼并英国国内公司的涉案金额，逐年增高。现在，英国最大的公司中，有 1/3 是外国人的，其中包括苏格兰电力公司（Scottish Power），阿斯达超市（Asda），皮尔金顿公司（Pilkington），英国能源

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司（British Energy）和吉百利公司（Cadbury）。

随着金融并购案的日益加剧，企业的命运已不再掌握在企业自己手上，而只能听命于那些新进的银行家、金融家。这些颇有权势的银行家、金融家，对于他们重组企业的业务知之甚少，也很少到其公司进行实地探访。他们的重组行为，本就不是以改善企业情况或员工福利为目的的，他们关注的是重组能给他们带来多少利润。这个特性秉承自70年代至80年代的企业并购先驱罗德·怀特。怀特虽然大发并购之财，但他从不亲自涉足其收购的公司。正如他的合伙人詹姆斯·汉森后来说的："这是一场赢取明天之利的游戏。"这句话，也成了新一代并购者的座右铭。

投资银行除了向被并购企业的董事会提出并购建议和提供所需资金外，还会向其施压。有相当一部分的并购案例，其实都出自投资银行之手。投资银行家们从不会坐等他们的客户上门来征询并购意见。他们会向企业董事会发出警告，如果企业不进行并购，投资银行将会以"没有经营策略"为由，降低他们的信用级别。"投资银行的并购建议总是不请自来。他们在向你展示并购后美好远景的同时，还以公司股价循循善诱。"前资深投资银行家菲利普·奥格曾将这种情况称为"企业所面临的重重并购压力"。而这种压力也正解释了企业虽然明白并购和裁员，都只能带来短期利益，对长远利益影响甚小，但仍然听之任之的原因。

这些大额的并购案之所以得以成功，还要归因于全球充足的货币供应。养老基金、基金信托以及富豪们的存款，有很大一部分都被金融业用于高风险投资中。除此之外，还有来自他国的资金，如他国政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

府的财政盈余和中东地区石油大亨们的私人存款。

所有这些资金的拥有者，都只有一个要求，那就是快速、高额的回报。也正因此，大笔大笔的资金，源源不断地涌入了投机性投资之中。自 90 年代中期开始，投资银行的此种投机行为，为他们那些富豪客户，带来了丰厚的回报。而那些大型投资银行的私人业务部门，如瑞银、摩根大通和花旗集团等，更是为这些资金提供了投机的温床。《新闻周刊》在 2006 年的一篇文章中这样写道："世界最大的私人银行瑞银在过去 10 年中，其客户中企业家和金融家的比例骤升。这些客户在多个国家拥有投资和房产，他们需要 24 小时全天候、国际化、高保密的交易平台。"

用钱生出更多的钱

银行所仰赖的还不仅仅是储户们的存款。随着政府对金融业监管的松懈，银行也开始大张旗鼓地提升其杠杆比例。从银行业的历史来看，银行贷款额往往会高于其自身的资本金，而这中间的差额，则通常以拆借的方式来弥补。在 50 年代和 60 年代，这个贷款额和资本金的比例通常为 4 比 1 或 5 比 1，10 比 1 的情况十分罕见。到了 70 年代，财富管理也相对简单。客户的资金通常会投资在几个固定的品种上，如股票、债券和地产。

而为了获得更高额的回报，金融机构开始大量运用杠杆原理，以求大幅提升贷款额。这意味着银行可以在瞬间魔术般地变出更多的现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金，这些现金摇身一变，为银行带来更多的利润、手续费和红利。其通常的做法是，将数十亿英镑打包，并以 20 倍到 30 倍甚至更高的比例来放贷。2010 年《金融周刊》专栏作家马丁·沃尔夫撰文写道："现代的货币体系，就是一个钱生钱的机制，除此以外，一无是处。"

1974 年，国际金融监管组织在瑞士的巴塞尔召开会议，以制定新规则，来约束银行的杠杆水平。会后，颁布了《巴塞尔协议》，协议中规定银行的流动准备金在其投资和贷款额的比重，不低于 8%。但很快，银行就发现了协议中的灰色地带，并发明了多种高风险、新型的金融衍生品来绕过这些规定。如图 6.1 所示，截至 2008 年夏天，全球金融衍生品的市值近 60 万亿美元，相当于全球实物产品和服务产品总和的 10 倍。

90 年代期间，皇家苏格拉银行还只是一家小型的地方性银行，但在数年间就一跃成为全世界顶尖的五大银行之一。2007 年，其贷款额是其存款金的四十多倍，大大超出了《巴塞尔协议》的规定。同年，数家美国顶尖投资银行，如高盛、摩根斯坦利和美林集团，其"杠杆比率"也都在 30 比 1 至 50 比 1 之间。这些只是短期的贷款水平，每隔数月，各投行还要针对其债务情况，进行再融资。以前，政府还会对如此高额的放贷行为予以监管，但到了 90 年代后期，金融界被奉若神明，政府对其不但给予了高度的自由度，还特许其印制钞票。自此，各投行便可以为所欲为地扩充其现金基础。

最后，在杠杆作用的影响下，全球的流动性现金总量骤然提升。这个提升的现金量，又给众多的企业的并购浪潮，提供了坚实有力的金融基础。2005 年，当美国商人马尔科姆·格雷泽以 7,900 万美元买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下曼彻斯特联队的时候，他自己只出资了 1/3，剩余的 2/3 则来源于投行和对冲基金。2007 年，当美国人希克斯和乔治·吉列买下利物浦球队的时候，其 1,740 万美元的款项中，大部分来源于皇家苏格拉银行。

此外，许多俄国富豪也从多家英国银行的高额贷款中获利。在次贷危机数年前，权倾朝野的俄国富豪奥列格·德里帕斯卡计划建立一个国际化的大型商业帝国。到 2007 年，他参股于多家海外公司，其中包括总部位于伯明翰的货车厂 LDV，德国建筑公司豪赫蒂夫和加拿大汽车零件供应商麦格纳。虽然他旗下的基础元素公司，每年的营业额不下 20 亿美元（其中大部分来源于他在 90 年代收购的铝业巨头俄罗斯铝业（Rusal），但这些收购的资金，大部分还是来源于英国、俄国和欧洲的数家银行。

菲利普·格林也从大幅提升的现金流中收益颇丰。2000 年，当菲利普·格林以 2,000 万英镑收购连锁集团 BHS 的时候，他自己的资金只有不到 200 万英镑，剩余的近 90% 的资金则完全由德国的西德意志银行和英国的巴克莱银行提供。这项收购行动，在当时开了私人交易的先河。但与菲利普·格林分拆希尔斯财团所得的利润相比，这场交易中，他的出资，好比是九牛一毛。两年后，当他以 10 亿英镑收购拥有众多零售企业的阿卡迪亚集团时，他自己的出资仍然只是小部分，大部分的资金来源于苏格兰哈利法克斯银行。2001 年，哈利法克斯银行和苏格拉银行合并，组成了苏格兰哈利法克斯银行。

对于那些上层参与者来说，金融杠杆化和企业重组好比是个聚宝盆。这些人包括身负巨款的投资人，公司的首席执行官和参与交易的中间人，如金融家、银行家和法律顾问。他们从中赚取了高额的利润，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

却不承担丝毫风险。在 70 年代，金融业并不对企业重组收取高额的手续费。虽然顶尖的银行家收入颇丰，却不足以跻身富豪的行列。而到了 80 年代，这一局面被彻底改观。雷诺兹·纳贝斯克（RJR Nabisco）并购案的天价手续费，标志着华尔街高手续费时代的来临。在高手续费时代，包括德崇证券和美林集团在内的多家投资银行，光手续费一年就赚取 8 亿美元。

投资银行除了拥有印制货币的权力，还有自定交易费金额和红利的权力。在一些公司并购的企业金融交易中，无论收购方还是被收购方，都需要雇用投资银行，向其征询意见。2000 年，策划沃达丰通讯公司和曼内斯曼公司并购案的投资银行，光咨询费就收取了不下 4 亿美金。沃达丰的首席执行官克里斯·根特在此次交易中获得 1,000 万美元红利，曼内斯曼总监和曼内斯曼董事局主席则分别获得 7,700 万美元和 4,000 万美元。如此高额的红利发放，在德国国内引起轩然大波，涉案诸人在 2004 年因商业罪而遭到起诉，但最终都被无罪释放。

玩弄全球经济的人赚得更多

新千年后，全球更是引发了一场并购狂潮。2000 年的皇家苏格兰银行和国民西敏寺银行的并购案，手续费高达 3 亿美元。2004 年的葛兰素（Glaxo）和史克必成（SmithKline）的并购案，手续费为 1.12 亿美元。2007 年，美国美林集团因皇家苏格兰银行和荷兰银行的成功合并，而分得 3 亿美元的手续费。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由银行制定的高额的红利政策，足足养肥了一代投资银行家。在金融改革前，英国商业银行的红利通常只占到薪资的 3%–4%。在一些银行中，一年一度的红利可能只是一只圣诞火鸡或是一个食品果篮。而到了 90 年代，高额的红利奖励开始在美国投资银行中大行其道，并一直延续到今日，成了行业内的普遍准则。1993 年，高盛伦敦分公司的 100 余位合伙人，每人的年终红利高达 100 万美元。1996 年，在英国金融区任职的百万富豪不下 1,000 人，比 4 年前翻了一倍。

自 90 年代中叶开始，金融业内开始流行起了所谓的“保证红利”。1997 年，英国金融区的红利总额首次突破了 10 亿英镑大关。10 年后，在新世纪经济发展的推动下，这个数字更是一下突破了 90 亿英镑，相当于当年全英国一半的交通预算总额。在英国金融区就业的有 35,000 人，但只有 4,000 余人真正分得了一杯羹：其中有 20 多人每人分得 1,000 万英镑，数百人每人分得 500 万英镑，其余的 4,000 余人每人分得 100 万英镑。那 20 多人中包括了高盛年仅 46 岁的全球副总裁理查德 · 格纳。他于 2006 年参与了印度钢铁巨头拉克什米米塔尔钢铁公司和欧洲最大的钢铁制造商阿塞洛的并购案，该并购案涉及金额高达 170 亿英镑。其他获益最多的人还有摩根斯坦利欧洲并购部主席迈克尔·扎维和美林集团欧洲、中东和非洲分部联合总裁鲍勃·威格利。前者是当年钢铁并购案的阿塞洛方代表，后者也曾参与了 2006 年的多宗大额并购案。

在 70 年代，金融从业者的收入比其他的专业工作者只高出大概 20%。而今，则要高出整整一倍。银行业的“薪资支出比例”（营业额中以红利形式发放给员工的比例）逐年提升，至今已接近 50%。收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入最高的约占总体人口 0.1% 的人中，约有 30% 在金融业中工作。[1]

金融界的攀比之风也极为盛行，红利发放日很多时候俨然成了“情人节大屠杀”。一位业内人士说道：“在红利发放那日，大部分的销售员和交易员，满脑子都是贪欲，无论公司给了他们多少红利，他们都会情不自禁地认为，他们被严重剥削了。” 2010 年 10 月，此种事态越发严重，各大投行被迫施行了各种措施。摩根斯坦利总裁詹姆斯·戈尔曼就曾与公司顶尖的 500 名交易员说道，他会亲自制裁那些向外界透露红利细节的人。

金融从业者薪资的大幅提升，主要源于其向企业和机构投资者收取的高额的服务费。近年来的收费标准一般为交易额的 5%–8%。为什么收费标准会如此之高呢？主要源于两方面的原因：第一，大型企业对银行的依赖程度越来越大；第二，金融业的主要客户群体是那些企业高管，他们对手续费的多少罕有质疑。实际上，最后负担那些高额手续费的，往往是公司的股东、客户甚至是纳税人，与公司高管毫不相干。不但如此，公司高管在那些大额并购案中，还能赢取大笔的个人财富。

虽然并购案的谈判细节繁复，但是那些最大公司的财务总监却很少对证券包销和并购后的股票发行费用提出过质疑。正如《伦敦晚报》金融板块编辑写道的：“虽然金融区内竞争激烈，但同行间的竞争却很少打价格牌。” 一些独立观察员甚至相信，有些投资银行对于能显著提升公司业绩的兼并，还会征收额外的高额费用。

① M. 布鲁尔等人，《痛失赌局？贫富不均及高收入的进化》，英国金融服务协会简介资料第 76 号，2008 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不单单是投资银行家们在并购案中暴利。那些企业高管、私募巨头和基金经理们同样在并购案中分得了一分田地。那些英国金融时报100指数公司中的高管们，就靠此跻身百万富豪的行列。即使在全球金融危机，股价大幅下挫期间，并购案的报酬依然在持续升高。2009年，英国金融时报100指数中三家公司的首席执行官，每人当年的收入就超过3,000万英镑。利洁时公司的巴特更是在2008年和2009年两次股权套现后，分别赚了3,700万英镑和9,000万英镑。虽然掌控一家跨国企业，其工作内容已今非昔比，但这些巨额报酬却和他们的业绩毫无关联。事实上，有证据显示，高管薪酬的多少与企业的业绩之间的关系，正变得越来越微弱。

那些私募基金经理们的薪酬，更是高得离谱，因为他们薪酬的多少，完全由他们自己决定。《英国快报》（在2010年市值9.5亿英镑）的所有者理查德·德斯蒙德，在2005年7月宣布，他给他自己的薪酬是5200万英镑一年，相当于“公司董事会主席的薪酬”。数月后，阿卡迪亚集团的格林（或严格说起来是他妻子）给他自己发放了12亿美元的股金红利。这个金额相当于阿卡迪亚集团下54,000名雇员薪酬的总和。菲利普·格林在公司经营上也可谓兢兢业业，却鲜有成效。除了Top Shop以外的所有店铺，现在的卖价都不及他当初的买价。事实上，这个高额的股利并不来源于他公司的利润，而是来自银行信贷。这批信贷的签发人正是苏格兰哈里法克斯银行（HBOS）的副总裁，格林长期的金融顾问彼得·卡明斯。

随着高额的交易费用、薪资和红利渐渐成为金融业不可或缺的附属品，议论和争议也接踵而至，有时候这种争议甚至来自金融界内部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1998 年瑞士信贷第一波士顿的首席执行官就曾坦言："好吧，如果要我照实说的话，我们中的所有人都拿了超额的薪酬。但是我们做的事情却一点也不神奇，换了谁，谁都可以干。"

薪资的节节攀升，势必引起抗议不断。一位知情人士指出，银行赚的钱，已经"超出了人们的想象"。一位资深交易员也说道："金融业内大部分人的收入都偏高。如果只是那些有天赋的交易员，一年赚 1,000 万英镑，我毫无异议，但现在是大部分人都如此。而即便是那些天才，别的行业也有天才，他们干得同样出色，但其收入却只有金融业的 1/3 到 1/2。"

这还不单纯是一个薪资高低的问题，更重要的是这些金融家对整个经济的影响。金融业的薪资骤升，势必导致贫富差距的恶化。但是金融业内人士却辩称："这也有正面作用。金融这道财富之门的开启，不但能催生出所谓的经济野心，更能滋养出新一代的企业家，使经济更具活力、更为昌盛。"

我不禁要问，这一小批所谓的金融精英，是否真的允诺过要重整经济，他们的巨额财富，是否真的使各国经济乃至世界经济稳定了呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章
谁造成了今日的经济动荡

近代，全球遭遇了更频繁和严重的危机，这些危机的诱因各有不同。战后早期经济滑坡（程度轻微的），是由于为控制通货膨胀的紧缩政策造成的（1980–1982 年也是如此）。最近几次的经济衰退与通货膨胀和激增的工资需求并无联系，而更多是由于超额利润和不可持续的借贷造成的物价上涨，金融自由化是其背后的助推器。这已经成为金融危机激增的主要起因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济学说，纸上谈兵？

2007 年 8 月初，当信贷危机征兆初显，最震惊的人，莫过于英国首相戈登·布朗了。当时，他入主唐宁街 10 号仅六周，并一直声称，劳动党的经济政策，将引领全国进入经济稳定发展的新时期。而在此之前，也就是 2007 年之前的 3 年间，英国和世界绝大多数国家赶上了一波经济繁荣期，人民的富裕程度上升，失业率下降，伦敦股市更是迎来了一轮大牛市。对于布朗和英国财政而言，这是他们精明的经济管理的成果，并且前景乐观。

这种乐观态度在当时很普遍。20 世纪末，市场经济取得了广泛的主导地位。在经历了 90 年代初的经济衰退后，世界经济繁荣发展，经济增长有所起色。

一些公司的首席执行官们——被看作复苏经济的核心角色——开始受到超级英雄般的对待。有人说，这是一场“经济奇迹”。1980 年，只有一期《商业周刊》将一位首席执行官作为封面。而 1999 年，则有 19 人之多。当高管们以惊人的速度，将公众的敬意转化为对其个人的褒奖时，很少有人提出反对。“能经历这一时刻，是我们的荣幸”，这是 2000 年 1 月 27 日克林顿总统发表国情咨文时，将当时这一民众的情绪，做了一个充分的概括，“我们的国家从未享受过如此繁荣”。

尽管在千禧后的几年即刻出现了一系列经济、商业和金融危机——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从互联网泡沫到能源交易巨头安然公司的破产——人们对市场依然抱有信心。纵观全球，监管部门、政治家和金融家们都达成了一致，那就是经历了动荡的15年后，市场模型最终获胜。依照2001–2003年国际货币基金组织的首席经济学家肯尼思·罗格夫的话说："决策团体自鸣得意地认为，只要有国内稳定的宏观经济和国外的金融创新，就可以不需对国际金融体系作任何的改进。"

支持市场为主导的学者为他们的理念做了大量阐释。市场作为解药，最终逆转了战后福利资本主义的失败。金融业崛起，并在经济中占据更为核心的位置，进而降低了财务风险。金融和劳动力市场的自由化，促进了经济的稳定性，并激发其活力。在美国和英国这样普遍实行自由化的国家，理应少有经济动荡发生。

20世纪60年代，一些经济学家们提出了关于自由化市场诸多优点的新理论。他们中多数人任职或受训于芝加哥大学。大体上，这群人——包括米尔顿·弗里德曼、罗伯特·卢卡斯。加里·贝克尔、詹姆斯·布坎南和戈登·图洛克——想将行之有效的经济体转化为教材中的模型。大多数人是凯恩斯的强烈反对者，他们以20世纪70年代的经济震荡为例，反驳凯恩斯的观点。"在研究讨论会上，大家都不再把凯恩斯主义当回事；听众们开始交头接耳，彼此说笑。"罗伯特·卢卡斯早在1980年就这样说道。

市场学派的主要代表学家，利用高级数学工具，建构了极其复杂的经济模型，并对它们做了严苛的测试。这些模型明确表明，自由灵活的金融和劳动力市场，较受管制的市场而言，会带来更丰硕的经济成果——在就业、生产力和增长方面。这是因为，政府的决策失误比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场失灵发生的可能性更大。他们还支持个人财富的加速增长，它能成就自由市场的诞生。加大的贫富差距被阐释为市场在发挥作用的健康信号。依据他们的经济模型，市场会自行调节，经济冲击会迅速得以缓和。同时，由于市场的自我调节功能，任何不平衡的趋势都会很快得到纠正。

芝加哥学派的罗伯特·卢卡斯，是当时最具影响力的新思想家之一，以繁荣和萧条的“理性预期”理论闻名。他在该理论中提到，有了理性的个人、完美的资本市场和完整的信息——该经济理论的核心以假设为前提——政府就无法左右经济的稳定性。2003 年，早在 1995 年就获得诺贝尔经济学奖的卢卡斯，在美国经济协会上发表了就职演说。“预防萧条的中心问题，”他向来宾们阐释了这一重要观点，“已有了解决的办法，可用于一切实际层面。”

他这话并不是说经济周期已经消失，或是经济体不会再遭遇偶尔的衰退。而是说，严重的萧条已不复存在，而且经济微调已毫无价值。一年后，2004 年 2 月，普林斯顿大学的前教授，并很快成为美联储主席的本·伯南克，发表了一场名为“大调整”的演讲，也表达了相似观点。他认为，由于 20 世纪 80 年代中期产出和通货膨胀波动的明显下降，现代宏观经济学已经基本解决了商业周期的问题。

根据这两位美国主要经济理论学家的观点，2008–2009 年的灾难就不该发生。

那么这长达 30 年的市场经济的表现如何？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从计划资本主义到市场资本主义

自由市场与战后计划经济时期相比，是否带来了更大的经济繁荣和稳定？后续的经济和工业重建，是否将价值创造提升到了新的高度？加剧的不平等是否如理论所言，改善了经济表现？

从 20 世纪 90 年代中后期之后的 10 年来看，新时期的“先知”们也许是对的。自 1980–1990 年严重的经济阵痛之后——严格管控的宏观经济政策阻滞了增长率——更加开放和全球化的世界经济进入了持续增长的时期。虽然在 2000 年到 2001 年新经济的泡沫破裂后，又遭遇了股市崩盘，让这种向上增长之路屡屡受挫，但全世界在 1997–2007 年的平均增长率要高于之前 1981–1996 年间的数据。

英国和美国的增长——在 2007 年前的十年，年平均增长率分别为 3.0% 和 3.3%——超过 G7 集团其他市场自由度不太高的各国（日本、德国、法国、意大利和加拿大），它们的平均增长率仅为 2.4%。这些数字为市场学派提供了支持。

我们现在知道，经济的乐观前景与 1980–1990 年的稳健增长，都只是幻象。它是建立在摇摆的基础之上，是不可持续的。一份研究显示，除去他们所说的“布朗借贷泡沫”，英国在 2000 年到 2008 年间，真正的增长率只是官方标称的一半，另一半则都是水分。此外，当金融服务对经济的贡献（泡沫效应）在这一时期上升了 123% 时，制造业的贡献却缩水了 1/4，采矿业的缩水超过 1/4。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

千禧年后，英国经济高度增长期间，生产行业和金融行业的发展背道而驰。

这绝不仅仅是个巧合。

更糟的是，接下来世界经济陷入了20世纪30年代以来最严重的衰退。2008–2009年，英国的经济产出下跌超过6%，美国下跌了4%，全球失业率飙升。

我们要知道，根本没有所谓的经济奇迹。自由化市场和节节攀升的高层奖励，没有带来持续改善的经济表现。对其拥护者而言，新经济和它日益加大的贫富差距，需要在经济表现的各个方面加以评价，包括它是否带来了更具生产力、更有效和更具创新力的经济体。

然而证据显示，市场资本主义与计划资本主义相比，在衡量经济表现的许多关键性方面更显薄弱。这一点，将战后时期划分为两个独立的期间看，便一目了然。第一阶段——从1950到1973年——“计划资本主义”的23年间，发生了第一次石油输出国组织的石油危机，也许也恰好标志着战后经济繁荣的告终。第二阶段——“从1980到2009年间——市场资本主义”的29年，始于新经济实践的第一个年头。

虽然这种划分排除了1974–1979年这段时期，但正是这一特殊时期，见证了战后由石油输出国组织的危机引领的第一次严重衰退。此外，运用市场原则办事，是从玛格丽特·撒切尔和罗纳德·里根掌权开始的（1979年和1981年）。

只有一项数据——控制通货膨胀率——可以让市场资本主义明显占优势。通货膨胀率在20世纪80年代缩小，并从那时起一直下降。而比较其他数据，市场资本主义的经济表现不如计划资本主义。增长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和生产率更低，失业率更高。随着增长带来的收益被不平等地分配，贫富差距加剧，却没有换来更广泛的经济发展作为回报。金融危机更加频繁，其后果也更具破坏性。

从 1980 年到 2009 年，3.2% 的世界真实年平均增长率，远远低于 1950 年到 1973 年的 4.8%。这一情况适用于所有主要经济体。美国、英国、日本、德国和法国在 1980 年后的增长速度都要比战后时期缓慢。图 8.1 中，英国在 1950–1973 年的年平均增长率为 3%。这一数字虽低于同期其他一些国家——德国、日本和法国都增长得更多——但从历史上看，已处于高位。而从 1980 年起，增长率跌至平均每年 2.2%。

当然，战后黄金时期的高增长率是需要多方面辅助的，其中除了计划型市场和凯恩斯的微调主张外，还有战后重建工程和技术变革的飞速发展。不过，计划型市场、资本控制和稳定的需求才是经济成功

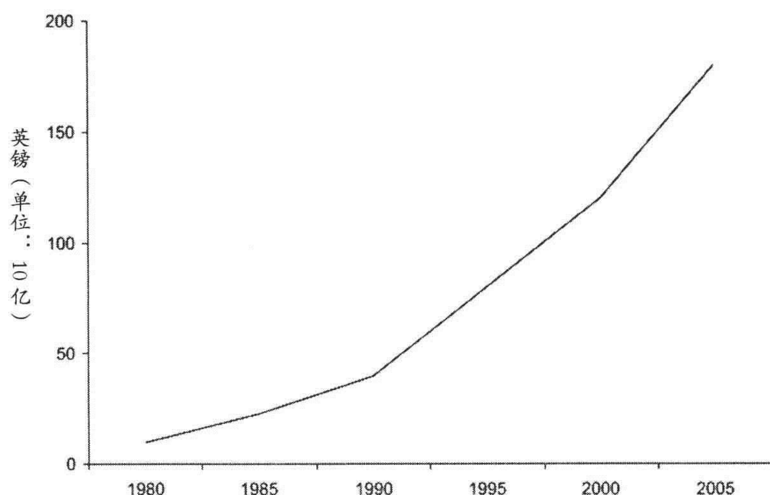


图 8.1　英国增长率记录：各阶段年平均增长率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的重要因素。总之，这一时期的计划经济体表明，本国乃至全球对于市场和资本自由流动的综合控制，可以取得空前成功。

衡量活力变化的最重要的标准之一，就是劳动生产力的变化。

如美国诺贝尔经济学奖得主保罗·克鲁格曼所说，“生产力不是一切，但从长期的角度而言，它几乎就是一切”。而在过去 30 年里，生产力正是增长率减缓的原因所在。

经济学家安德鲁·格林表示，在美国和欧洲，生产力——每个岗位带来产出的增长——1979 年后的增长要远远缓于 1960 年至 1973 年间。如果也要为 20 世纪 70 年代到 20 世纪 80 年代世界上最发达国家生产力下滑找借口，理由也许是 20 世纪 70 年代的经济困境，和对于 20 世纪 80 年代那些戏剧性变化产生的影响——通货紧缩、私有化和自由化——政府的应对措施延迟。可对于学术派而言，难以解释的是，从 1990 年到 2004 年，自由市场和低通货膨胀率为何丝毫没有促进经济表现？

尽管美国在发达国家中，自由化的尺度是最大的。但 1990 年以来，其经济数据一直不佳。20 世纪 90 年代末到 21 世纪初，是该国生产力飞速发展的时期——达到了每年 2.5%——这一成功当时被看作开放市场的功劳。然而，从 1990 年后更长的周期里看，其表现并不算优异。生产力在 2004 年之前的 14 年里，年平均上升 1.9%，而在 1960 年到 1973 年，这一数值超过 3%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界经济大衰退才刚刚开始

主张自由化的决策者鼓吹道，自由市场会促进企业新精神的诞生，并缩小本国与美国及欧洲主要国家在生产力上的差距。然而证据表明，自由化的市场，不作为的政府和公司高管激增的收入，并没有为生产力和创新水平带来重大进步。

国家会从某种程度上变得更加企业化。商科学校广受欢迎，创业意愿倍增。然而这些意愿并没有转化为新兴企业在实质上的显著改善。创业增长率微小，小型企业的数量一直稳定增加。但是企业破产率近年来恒定不变，同时，专利申请数量持续滑落。尤为典型的是英国，英国的世界竞争力排名从1997年第七的位置，跌至2009年的第十三位。

虽然制造业的生产率在20世纪80年代急剧提升，但这在很大程度上，是由于当时大量裁员造成的。国有企业私有化同样促进了生产力提升，尤其对于诸如钢铁这样的产业。当时它们裁去了一半的劳动力。如图8.2所示，总的来说，自1980年以来，英国生产率的增长持续恶化，直至2008年，每年平均增长1.9%，而1961–1973年的年平均增长率是2.95%。在国际竞争上，英国在过去20年里，略微缩小了与国际上主要竞争对手的生产率差距，但仍然落后于美国、德国和法国。根据经济与社会研究委员会的研究显示，导致这种结果的原因包括“相对失败的投资、改革失败、不良的劳资关系、由于帝国因素导致的贸易扭曲、对制造业的否定、商业领袖和金融机构的近利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

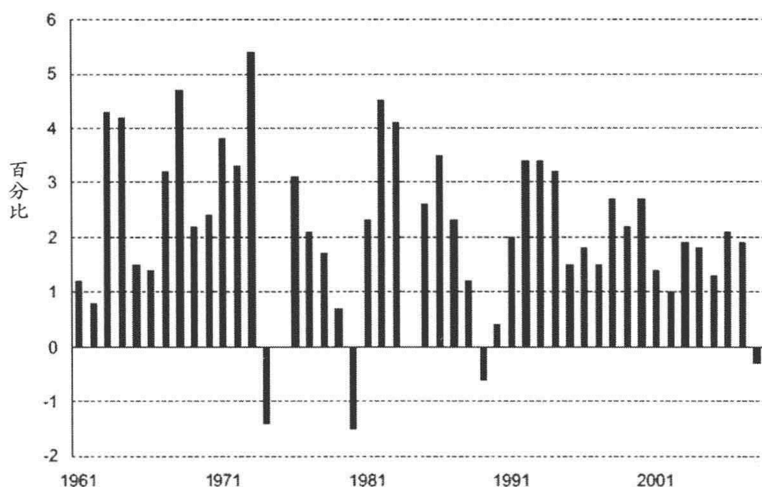


图 8.2　自由化市场，英国逐步恶化的生产力数据：英国每年生产力增长百分比

主义、技术落后和创业缺乏”。

薄弱的生产力记录，部分归咎于增加的利润分配转变为生产性投资的失败。由于投资水平低，基础建设与主要的竞争对手相比，仍然落后。太多的工厂仍在使用陈旧的系统。同时，技能培训的水平也很落后。尽管开放了自由市场，培训、研发和改革的资金投入却减缓了。

证据显示，研发、相关资本支出、附加值和最终盈利能力之间存在紧密的联系。然而，除了像国防、医药和手机等少数行业外，英国企业在研发、革新和固定设备方面的投资，要少于其国际竞争对手。

1980 年以来世界主要经济体放缓的增长率和生产率，也成为各国开始维护国内外稳定的核心原因。2008–2009 年的经济衰退只不过是一系列全球危机中最严重的一个。对于二战后的政府而言，积极干预以放缓经济周期的举措，在很大程度上是成功的。如美国经济学家海

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曼·明斯基在 1982 年观察的那样："二战后最重大的经济事件还没有发生——严重而持久的萧条还没有到来。"尽管宣称市场力量的注入会减缓资本主义的不稳定趋势，但世界在接下来的 30 年，与二战刚结束的时候相比，变得更加动荡。

国际货币基金组织一般不愿意用到"衰退"这个词，但如果被迫要用，其首席经济学家们也已将"全球经济衰退"简略地定义为"一年内增长率不足 3%"。这是因为，对于发达国家而言，3% 是一个很高的数值，而新兴市场经济体的增长率会远高于这个"正常"增长率。在这些国家，跌至低于 3%–4% 的增长率所产生的影响，就如同发达经济体的负增长。

依照这一定义，世界自 1980 年以来，已经经历过不下 5 次衰退——尤其是 80 年代初、90 年代初和 2008–2009 年。此外，危机波及的范围也在逐步扩大。然而，政治经济学家兼凯恩斯的传记作家罗伯特·斯基德尔斯基在《大师回归》一书中写道，在计划资本主义时代，不存在全球性衰退——1950–1973 年间，世界增长率不足 3% 的阶段，从不曾长达一年。

此外，从另一种更传统的经济衰退的定义来看——连续两个季度实际增长率为负——比较的结果依然不变。1980 年以来的经济衰退，比 1950–1973 年间——即使把 1974–1975 年的全球性经济危机算上——的更为频繁和严重。以英国的经济为例，虽然 1950 年之后的 20 年里，英国经历了数次汇率和通胀通缩交替的危机，这一时期也只出现过三次轻微且短暂的衰退。如图 8.3 所示，一次是 1956 年，三个季度产出下跌 1.4%；一次是 1957 年，两个季度跌了 0.9%；还有一次是 1961 年，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两个季度跌了 0.7%。[①]

相反，1980 年后，经济危机越发频繁、越发持久、越发严重。这期间发生了 3 次极深重的经济衰退。尤其是 1980–1981 年，产出下跌 4.7%（超过五个季度）；1990 –1991 年，下跌 2.5%（超过 5 个季度）；以及 2008–2009 年下跌 6.4%（超过 6 个季度）。

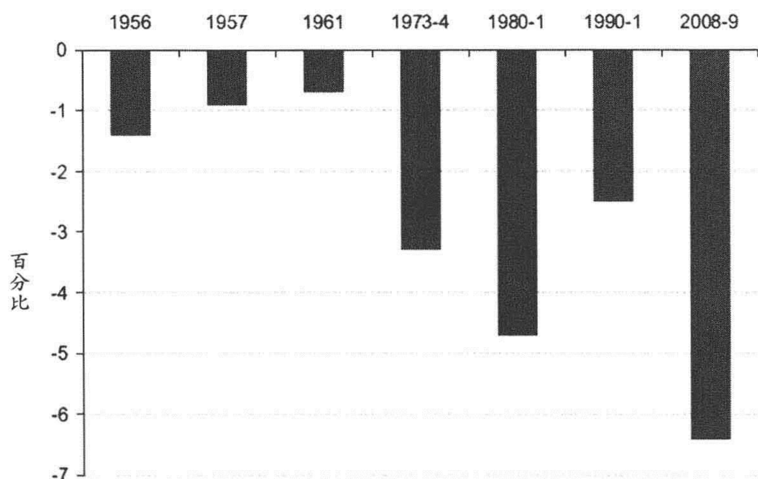


图 8.3 英国战后的衰退：产出下跌百分比[②]

一份 2008–2009 年经济衰退的研究显示，英国比其他发达国家遭受的平均损失还要多。他们的分析发现，环顾经济合作与发展组织（OECD）各国，从 2008 年第一季度到 2009 年同季度，产出平均下跌了 4%。而英国同期产出下跌了 5%。

---

① 以市场汇率计算的国民生产总值，合订版数据，每季度百分比变化（YBEZ）。

② 英国国家统计局，以市场汇率计算的国民生产总值，合订版数据，每季度较上季度百分比变化，YBEZ. 参见英国国家统计局，“英国前三次经济衰退的产出和支出”，《经济与劳动力市场回顾》，2010 年 8 月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分配不公的代价

近代，全球遭遇了更频繁和严重的危机，这些危机的诱因各有不同。战后早期经济滑坡（程度轻微的），是由于为控制通货膨胀的紧缩政策造成的（1980–1982 年也是如此）。最近几次的经济衰退与通货膨胀和激增的工资需求并无联系，而更多是由于超额利润和不可持续的借贷造成的物价上涨，金融自由化是其背后的助推器。这已经成为金融危机激增的主要起因。

大多数危机，还与持续不断的货币、股票和地产的投机买卖有关。1950 年后的 20 年里，银行业并不曾出现过危机，金融危机也相对较少。而自 70 年代末以来，这类危机的数量迅速增加。如《金融时报》专栏作家马丁·沃尔夫（Martin Wolf）所说，“金融自由化和金融危机如影随形，如同马匹和马车”。1987 年 10 月，世界主要股市纷纷崩盘，出现了 1929 年那次危机以来的单日最大跌幅。美联储为规避它对世界经济造成严重冲击，注入了一笔巨大的流动资金。

从 20 世纪 80 年代起，美国银行倒闭的数量开始急剧增加，这一问题因银行业的自由化不断恶化。1989 年，银行流动资金引发的危机，触发了日本地产泡沫破裂，导致了日本长达 10 年之久的通货紧缩和日本股价持续下跌。而在此之前，投资利润（达到产出的 40%）和地产价格持续走高了 10 年。1990 到 1992 年，挪威、瑞典和芬兰都遭受了由楼市暴涨、金融服务业自由化和过度的银行借贷导致的金融风波。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

瑞典和芬兰在之后的 3 年，经济状况持续萎缩。1994 年，芬兰的失业率高达 20%。而国家政府的又一次欺骗性救市行动，遏制了情况进一步恶化。

5 年之后，金融业的过度扩张，引发了亚洲金融危机。汇率投机者从亚洲汇率市场抽走了几十亿美元的资金，对东南亚形势造成重创。2000 年，互联网泡沫再次对世界股市构成冲击。富时 100 的市值在 2000 到 2003 年间缩水了一半，互联网和新兴科技股领跌。2007 年，次贷危机又掀起了一股银行倒闭和各国紧急救市的浪潮。

随着稳定局面逐渐变得动荡不堪，2008 年全球遭遇的长时间经济危机，为这长达 30 年的市场资本主义，提供了有效性实验的终极结果。那便是完败告终。根据市场理论学家们的观点，2008–2009 年的经济危机本不应该发生。所谓自我调节的市场，也许可以在新自由主义经济学家们的计算机数学模型里运行完好，但在真实世界并非如此。

监管部门普遍认为，2008–2009 年危机的发生，是过度暴利、粗心的金融风险评估和盲目监督三者结合的产物。2009 年 1 月，《卫报》上刊登了一幅“25 名有罪当事人群像”，其中包括央行行长们、美英两国政治领袖、华尔街金融高层和伦敦的银行家，以及次贷机构的老板。

也有一些评论家——尤其是前美联储主席艾伦· 格林斯潘先生和现任主席本·伯南克——将 2008–2009 年危机爆发的部分责任，归咎于 2005 年伯南克所说的亚洲“储蓄过剩”。这指的是一些成功的亚洲出口国——特别是中国——积累的贸易顺差。这些盈余通过金融机构的回流，再进入主要进口国和逆差国。外汇储备的增长，皆来自有着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大贸易顺差的国家，从中国到中东石油国都是如此。随着这些盈余最终都投资于美国国债，从而有助于美国在实行宽松的货币政策的同时，产生大额的贸易逆差。有人认为，这样的资金转移，有助于美国维持低息，促成了美国的债务泡沫。

如此资金流向必然要成为全球发展不平衡的因素，但只是次要因素。与其他全球信贷来源的增加和过度扩充有效发展经济所需的流动资金相比，过度储蓄微不足道。如图 8.4 所示，亚洲储蓄过剩——2007 年为 2.2 万亿美元——总共不过是全球金融资产的 1%（220 万亿美元）。是全球大幅增长的流动资金，构成了对金融体系的严重打击。正如剑桥大学的经济学家何塞·加布里尔·帕尔马（Jos é Gabriel Palma）总结的那样："如果过量资金确实是当前危机发生的罪魁祸首，那么它引发的乘数效应，在金融史上是绝无仅有的。"

综上说法，每一个都是导致全球危机的重要因素。银行显然玩忽

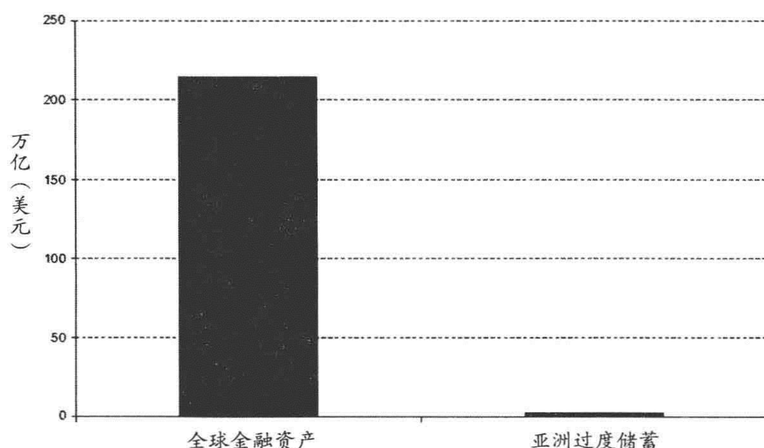


图 8.4 亚洲"过度储蓄"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

职守。监管部门也没意识到新型衍生金融工具的潜在危险——抵押债券、信用违约互换和特别投资工具——它们抬高世界资金流动性比率的同时，大大提高了金融系统的风险等级。论及要对此事负责的个人，美国和英国的监管者，比他们其他国家的同行，责任更大。

然而，这些问题只是部分真相。确实，金融危机如何产生的普遍性解释，并不能被看作其主要原因，而应当作更深层趋势的预兆。它们更多地与附带现象和基本原理有关。自由银行系统的疏失，是最终引爆危机的火花，但是导火线早在增加收入，从而加剧财富分配不平等的时候，就被缓慢引燃了。而收入的增加和财富分配的不平等，正是市场资本主义的特征所在。

这个观点并没有被广泛认可。其实，不平等也许是危机产生的根源这一观点，几乎被完全忽略，或是排除在官方的危机解释之外。由美国两党共同组成的金融危机质询委员会，在 2011 年 1 月出版的调查结果中，将责任归咎于几乎所有人，从政党、监管机构到华尔街的银行和次贷评级机构——“这样大级别的危机，不可能是几个反面角色的杰作”——在这冗长的 662 页报告中，却完全没有提过“不平等”这个字眼。

只有少数人看清了危机的本质

官方调查之外，一些学者和独立研究员开始挖掘不平等对危机产生的根本性影响。2008 年 12 月，英国经济学家杰里·霍森姆（Gerry

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Holtham）在《展望》杂志上刊登的一篇文章中提出，利润增长的速度超过工资的增长，促成了危机发生。在2009年和2010年，我发表过两篇文章，探索下降的薪资分配、加剧的薪资与生产力差距以及危机之间的可能联系。第一篇文章研究维持原有薪资水平可能产生的影响。文中试图得出一个模拟结论，即稳定维持2001年的薪资分配，可能对"消费和增长具有温和刺激作用，导致轻微衰退，经济复苏的速度稍快，物价更低，个人贷款等级也更低"。

2010年秋天，哈佛大学的经济史学家、不平等研究方面的专家大卫·莫斯教授和一名同事讨论起金融危机的话题。莫斯当时已经注意到，美国的经济衰退往往发生在银行业危机频发之后。比如，20世纪20年代美国银行破产的数量激增，直接导致了大萧条。于是在1930年，更为严格的金融管制制度出台。在接下来的50年，美国都不曾遇到过一次严重的银行危机。接着，从20世纪80年代末开始，随着"自我调节"新时期的到来，银行破产和金融危机卷土重来。

莫斯将自己所写的美国金融管制和银行破产的历史，与匹克蒂和沙兹绘制的收入不平等的历史性证据做了比较，如之前的图1.2所示。两份数据几乎完全相关。在20世纪20年代，银行破产和收入不平等的程度均呈急剧上升。从30年代到70年代末，收入不平等差距缩小，几乎没有发生过银行破产事件。自80年代初期起，20年代的情况重复发生。收入不平等的程度加剧，伴随着金融和银行业危机频频。"我几乎不敢相信这一吻合度如此之高——真是惊人的相似。"莫斯对《纽约时报》说道，"这里又要提出一个新问题，在金融自由化、经济不平等和不稳定之间，是否存在因果联系。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，莫斯自己也承认，相关性和因果关系并不是一回事。如他的批评家之一，哥伦比亚商学院院长和前总统乔治·布什的首席经济顾问 R. 格伦·哈巴德所说："汽车每年都要跑得更快，国内生产总值（GDP）每年也有所上升，但这并不意味着车速影响了 GDP。"这意味着，它们之间的因果关系可以是衰退导致了不平等。然而重要的是，在 20 世纪 20 年代和 2007 年之前，这两段时期的模式图中，不平等都是在衰退发生的前一年，就开始急剧上升。

现在越来越多的学者——虽然他们仍是少数——将危机归因于，至少是部分归因于不平等的加剧。这些学者包括：诺贝尔奖得主以及国际货币基金组织的前首席经济学家乔·斯蒂格利茨，巴黎经济研究中心的让－保罗·菲图西和弗兰希尔斯科·萨拉西诺，前城市基金经理以及卡迪夫大学投资管理资源中心主任古拉姆·拉扬教授，美国经济学家拉维·巴特维以及两位世界货币基金组织的经济研究员迈克尔·古霍夫和罗曼·洪西耶。

古霍夫和洪西耶认为："危机是经过几十年后，对两种收入家庭群体相对议价能力的终极打击。占总人口 5% 的投资者群体，议价能力提高，以及占总人口 95% 的工人议价能力下降。"

虽然这些只是少数人的观点，而且仍存在很高的争议性，但他们已经引发了持续的讨论。哈佛经济学家大卫·莱布森（David Laibson）回顾其中一些例证，概括道："收入的不平道不是主要起因。"①

2011 年 1 月，美国经济学会年会在丹佛举办。在一场生动辩论

① D. 莱布森，"加剧的收入不平等是否是近期金融危机的起因"，《经济学家》，2010 年 8 月 29 日。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上，两名经济学家——麻省的达伦·阿斯莫格鲁（Daron Acemoglu）和哈佛的爱德华·格拉瑟（Edward Glaeser）继承了芝加哥的古拉姆·拉扬（Raghuram Rajan）的观点。格拉瑟总结道："不平等看来只是故事的一小部分。"2月，首次尝试系统地探讨加深的不平等和银行危机的关系时，牛津大学的学者，著名经济学家托尼·阿特金森（Tony Atkinson）总结道："乍一看，这一'不平等加深'的猜想并没给出有说服力的证据。"不过他们又对这一结论作出了调整，承认不平等可能通过某些途径，导致资产泡沫，从而引发不稳定。

这些途径，正是理解不平等加剧引起的深层经济影响的关键。我们将在后面的章节作详细的阐述。

加剧不平等的四种机制

这些机制把对收入的着重关注——及其背后的原因——与商业行为范式联系在一起，正是这些商业行为，将金融和经济体系陷入险境。这些机制，有时独立运行，有时互为补充，它们激发的不平等，让近代经济和金融体系更加脆弱，这一点也将在下文进行论证。这些机制的产生，有时直接起源于不平等的过度程度，有时又与引发加剧的不平等的根源有关。

第一种机制起源于缩水的全球薪资基数，以及中产和低收入家庭的相对收入减少。这种状况引发了需求停滞，并刺激了个人借贷的上升，如此便大大增加了金融系统的风险。如菲图西萨拉西诺所说："普

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

遍加剧的不平等打压了总需求，从而鼓励货币政策以保持低息水平的做法作出回应。而这一做法本身，恰恰纵容了私人借贷的增长超出可持续范围。”

现在有压倒性的证据表明，加剧的收入不平等致使个人信贷等级的不断上升。马萨诸塞州波士顿大学的经济学家马特奥·亚科维耶洛分析 1963 年到 2003 年间的历史，作出总结：1981 年后收入不平等的加深是信贷等级上升的主要原因。

收入被抑制增长，消费者对现金饥渴不已，于是银行就得到了政治许可——通过自由化开始了对消费者借贷的大规模扩张。这不仅令 20 世纪 90 年代中期以来的景气经济得以持续，而且有助于金融机构在规模和地位上，银行资产在规模上的大举扩张，如之前的图 5.1 所示。一旦由加剧的不平等引起的债务等级上升，出现不稳定的迹象，它们就成为“危机的触发点”。

第二种机制，源自财富增长的进程，与更为广泛的经济利益逐步脱节。20 世纪 80 年代出现的高管奖金结构调整——尤其在金融业——以及对股东利益的追逐，不仅仅是加剧的不平等的主要驱动力。它们还引起了腐败的企业激励制度。靠基本不具生产性的商业策略发大财，变得越发容易，贸易、投资和重组的决策都发生了相应改变，这往往对经济基础是一种削弱。

美国经济学家泰勒·科文是极具影响力的著作《大停滞》的作者。他认为：“要对高层的过度关注是重要原因，因为鼓励银行‘大胆冒险，以致陷于危险境地的做法，在金融业普遍存在，这通常是一种相互关系’。”他还认为金融行业的做法对生产力是一种侵害，因为银行并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有将资本转交到能充分利用它的人手里。这才导致了周期性的金融危机。简而言之，我们今天面对的收入不平等，其背后深层的问题就在于此。正是它引起了收入金字塔顶层的收入不平等。而这对整体经济而言，是个危险隐患。

现代经济理论预测，完全自由的市场运行有利于经济的广泛发展。然而不正当的奖励制度致使银行将不受控制的信贷供给注入全球经济中。它通过阻滞“真正经济”——指直接生产产品和服务的环节，或是美国人所说的“主要行业”（Main Street）——发展的扩张行为，使一代金融家们挣得盆满钵满。金钱涌入收购交易、私募基金、地产和多种不同形式的投机活动，以及促使财富积累的金融和工业管理。但这些财富大多来源于对现存资源的中转，而非对新财富、商业和岗位的创造。

对于设计它们的个人银行家来说，这些金融理财策略也许是合理的，但是它们通常会带来破坏性的负面影响，让经济变得更加脆弱，应对外界打击的能力更差。

第三种机制产生于过度的现金过剩带来的影响。这也是普遍抑制薪资带来的影响。而这种过剩，又进一步加重了原本抑制薪资造成的经济冲击。它们成为扩张的银行业，不断创下流动资金最高纪录的基础。与此同时，它为全球金融体系注入的风险，达到了不可持续的最高级别。如大卫·莫斯形容的：“大规模银行机构的涌现，代表了我们的金融体系发生了深刻的变化，新的强有力的体系风险诞生。”

事实并不如银行高管们津津乐道的那样，愈加复杂的金融改革，引发流动资金膨胀，资源的有效配置并没有得到改善，而仅仅催生了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一系列不可持续的金融和资产泡沫。

每当政府出面抵御风险时，第四种机制便浮出水面：在平等程度更高的理想社会中，金融业所受的限制更多，也就基本无法控制监管部门和政治家。当财富更加集中，权利的分配也随之聚拢。

20世纪90年代初期起，金融业及说客们对政府高层施加的影响力，变得越发不平衡。他们有能力确保政府对金融业放松管制，对巨额财富征收低税费，对避税行为采取的措施也相当迟缓。

正如纽约花旗集团的全球策略主管阿加·卡普尔说的，英国和美国在“财阀政治”上，尤其相似——在这样的社会中，财富和经济决策权都主要集中在极少数人的手里。这正是英国维多利亚时期的状况，那时还没有完全民主的机构，强有力的中产也尚未出现。这种状况同样适用于20世纪20年代的美国。而从80年代起，银行老板们突然有了施加这种财阀特权的能力，他们有效地制定了自己的金融规则，从而以毫无意外的方式，使自己和手下的高管们变得更加富有。

在美国，这一演变开始于里根总统任期，在比尔·克林顿总统之后，更是加快了进程。肯尼迪总统的前发言撰稿人理查德·N. 古德威早在1997年就说过：“华盛顿的主要力量，已不再掌握于政府或它所代表的人民手中。它已成为金钱的力量。在极具欺骗性的竞选资助的外衣下，准入与影响，选票与修正案，统统可以买卖。金钱建立了法案优先权，抑制了联邦增收，修改了联邦法律，将中产的收入转移给极富裕群体。”

克林顿总统的顾问约瑟夫·斯蒂格利茨称，即使在克林顿治下，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"金融业达到鼎盛"，总统也不得不再三"斟酌来自大金融利益财团的压力"。克林顿也许也想重新衡量美国商人们的财阀特权，但影响他经济政策框架的主要因素，并不取决于民主党内部，而取决于华尔街。

富豪几乎都大权在握

评论家们认为目前的权利趋势，与19世纪的后几十年相似，那时金钱的能量达到了鼎盛时期。如果在2002年有人问，财富操纵的政治力量是否比镀金时代和20世纪20年代的还要多，政治科学家凯文·菲利普会回答："现在与那时的状况非常接近。而这种接近本身已经非常糟糕了，因为……在20世纪的头10年，富人几乎是大权在握。"

在美国，这种影响由于华尔街和政府之间的互通关系，变得更加直接。2000年到2008年布什政府的两届政府都充斥着前首席执行官和金融家们——在现代史上，比历届美国政府中该行业的人数都要多。小布什的第一届内阁——被称为"主要财团利益的小群体"——拥有的财富总额比克林顿内阁的十倍还多。政府被一群呼吁进一步实行金融自由化的啦啦队队长们有效地掌控着。堪萨斯联邦储备银行行长托马斯·赫尼希（Thomas Hoenig）把美国的经济体系称作"裙带资本主义……你认识谁，你的政治捐赠数额就有多大"。[①]

① 《泰晤士报》，2011年2月26日。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他发达国家的情况就算没有那么直接，但也十分相似。一般是由一个金融精英团体对政治领袖们施加越发独断的影响力，这与他们的经济贡献完全不成比例。英国保守党前顾问海威尔·威廉姆斯在他的作品《英国权利精英》中写道："英国历史上，金融和商业精英们从没有像今天这样占据主导地位。"2010 年，英国保守党派只有超过一半的捐赠来自金融城的捐赠者——银行家、对冲基金经理和私募基金金融家的总称。而 5 年之前，这一比例只有 1/4。2010 年，城市捐赠者捐献了共计 1,140 万英镑，5 年来共计 4,200 万英镑。

不久之前，权利的分配要平衡得多。只是从贸易联盟和市民集会厅，到制造厂商和小型企业，这些有着合法权益，本该共同参与决策的利益集团，逐渐地被边缘化，甚至是被忽略。唯一有分量的声音，都来自集团董事会和金融城办公室。

财政本身就完全服务于财阀。持续不断的游说，确保了财政支持"金融改革有利于经济发展"的观点，以及捐赠者是社会价值的重要创造者，也应该是经济发展的中央引擎。如曼彻斯特大学的学者们形容的，"财政部的新法则，就绝不可能激怒富豪们"。

驱使经济不稳定的因素并非不可预见的外来冲击，而是由于 20 世纪 70 年代末以来，政策方向的巨大变化导致的。如一位对投机和不稳定性略知一二的美国国际投资家，乔治·索罗斯所说："目前金融危机的突出特征是，它不像石油输出国组织那样，是由外界冲击造成的……这场危机源自体系本身。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章
谁在毁掉国家经济的未来

摩尔资本管理公司通过一种被称为“风险管理”的运作模式来为客户(包括路易斯·培根本人)创造利润。这种模式对资本市场的未来走向做出预测，并做出相应的投资策略。其关注的资本市场有股市、债市、汇市和大宗商品市场。多数成功运作的基金其操作模式都与其类似，在短期内靠投机赚取利润，区别只在于规模的大小。他们通常会用一个复杂的数学模型，来判断未来市场走向，决定一个债券或是大宗商品品种的走势是否正常。对于基金而言，无论总体经济形势如何，只要能够在正确的时间做出正确的判断，就能在瞬间赢取巨额利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过度依赖金融业造成的经济结构扭曲

在英国 2010 年大选后，联合政府将削减财政赤字作为政府的首要工作任务。当年 10 月，联合政府宣布了削减高达 830 亿英镑的公共开支的计划。在同年政府财政预算发布会上，新上任的财政大臣乔治·奥斯本对削减公共开支表示赞同，并认为“英国政府过去的行为是在挤压私有经济的发展”。

乔治·奥斯本的言论其实是老生常谈。早在 20 世纪 70 年代，财政部讨论当时英国经济形势及前景时，就曾用到过这个“挤出效应”的概念——过大的政府开支挤压了私有经济的生存空间。后来，这一理念又因牛津的两位经济学家罗杰·培根和沃尔特在《星期日泰晤士报》的一篇联名撰文而被广为人知。当时，英国的经济陷入窘困，危机接二连三，通胀居高不下，公共财政支出更是一年高过一年。培根和沃尔特于 1977 年发表了题为《英国的经济难题：制造商匮乏》的论文。文中对造成这一困境的原因给出了解释和并提供了相应的解决方案：只有深入推行联邦制，私有经济才有存活的可能。

其实造成 70 年代英国的经济问题的根源很多。根据学术界的研究，政府过高的政府开支，只不过是一个次要因素。按照财政部自己的经济运作模型，其政府开支并不会产生所谓的“挤出效应”。英国自 1972 年放弃固定汇率政策后，金融业在整个经济中的地位举足轻重。虽然要负担起当年高额的财政赤字，政府困难重重，但在金融业的“高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

速发展”和高失业率的双重作用下，经济问题还是得到了解决。

虽然削减政府开支能复苏经济这个理论并未得到充分论证，但它还是成为撒切尔夫人执政时期的经济指导纲领。她本想通过削减公共财政开支和减免富人税收的方式，来刺激私有经济，但未料事与愿违。私有经济不但没有重振，而且波及了其他的产业。在整个 80 年代中，唯一相安无事的只有金融业。直到 1992 年英国退出欧洲金融体制，英镑汇率一路走低后，一些私有经济才开始转危为安。

在一些人眼中，当今的英国经济，依然存在着“挤出效应”。而事实上，“挤出效应”只在一些特定场合才会发生。如在巨大的财政赤字之下的利率飞涨。如今，利率处在历史低位，公共开支也只有原先的几分之一。其实，现在的公共财政开支并不是过多，而是过少了。

根源问题在于其扭曲的经济结构。其经济的脆弱性，并不在于国家的大小，而在于私有经济内部的不平衡。它对金融业的过度依赖和以金融为主的商业模式，使它一直无法成为一个高产能、高可持续性的经济体。如果一定要说经济中有“挤出效应”，那也是对金融业的过度依赖，挤掉了其他私有经济的发展空间。

虽然金融业和制造业的利益向来不是同气连枝，但这些年来，两者的利益却变得越发背道而驰了。在近些年的并购浪潮中，这一矛盾尤为突出。相较于将大笔的资金投入新建厂房或是研发新产品而言，并购和削减成本往往能带来更立竿见影的效果，而且风险更低。而前者动辄需要耗费数年乃至数十年时间，还往往颗粒无收。这样一来，在金融危机爆发前，金融业很容易地就以各种形式渗透入制造业的重整之中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纵观各国，那些最成功的经济体往往是那些对长期发展给予充足资金支持的国家。他们将资金投入基础建设、新技术研发和企业扩张中。对于很多行业来说，如制药业和电子业，投资回报可能要耗时数十年。诺基亚作为全球最大的手机制造商，其成功源于芬兰政府对电子产业一如既往的财政支持。韩国的钢铁企业浦项制铁公司（POSCO）和现代造船厂的崛起，也归功于韩国政府多年的扶持。

投机炒作使经济体系变得更脆弱

在过去的 20 年中，银行体系深陷借贷沼泽之中。之所以这样，原因有三：一是全球闲置资金总量不断扩大；二是大批的闲置资金都流入了银行体系，扩充了银行业的资产架构；三是在杠杆效应的大幅提升（尤其在美国和英国），使银行业利润率节节攀高。

但是，如此之大的借贷扩张，并未用于基础设施建设、企业扩张和经济基础的培育中。长线投资被短期的投机炒作所取代，借贷的扩张只催生了地产价格飞涨、并购的如火如荼，以及金融衍生品的泛滥，而这一切，只会使金融体系变得更为脆弱。

如图 9.1 所示，从 1999 年至 2007 年的 8 年中，地产的借贷比例大幅上升。仅 2007 年一年，就有 45% 的银行和建房互助协会的借贷流向了商品住宅和商业地产领域，其中只有少部分的办公场所和住宅的购置是以自用为目的（在伦敦或是别的城市），大部分的购置只是用以更换产权名，而后再出租。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人们对房地产高昂的热情源于他们坚信房地产价格还将持续上涨。除了房地产的直接借贷外，房地产中介的贷款额也上升了 31%。从 1999 年至 2008 年间，国内银行对房地产的借贷总额几乎翻了三番，而这 9 年间，对制造业的贷款总额不但没有上升，其份额还下降了。在 2007 年，制造业所得贷款的份额仅为 2.4%，与前几年相比，被砍掉了一半。与房地产业 1 万亿英镑的贷款相比，制造业的贷款只有区区的 500 亿英镑。

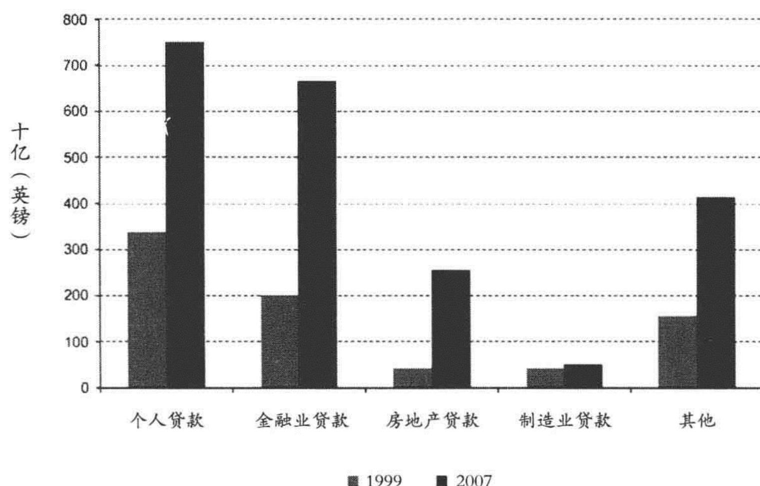


图 9.1 英国借贷额及各产业相关图，1999-2007 年

从 1997 年至 2007 年的 10 年间，企业重组兼并浪潮迭起，侵吞了大部分的银行贷款，其数额远大于在产品研发上的贷款数额。2005 年，英国最大的 750 项产品研发项目，共占用贷款 170 亿英镑。而在 2000 年至 2008 年的数年间，平均每年用于公司兼并重组贷款就达 860 亿英镑。如此巨大的贷款，对产品开发毫无裨益，其最大的成果就是转化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了公司的所有权。2007 年 10 月，苏格兰皇家银行斥资 1,000 亿英镑收购了荷兰银行。同年，泰丰资本创始人葛涵思（Guy Hands）向花旗集团筹借 30 亿英镑用于收购百代唱片（EMI），其贷款额相当于收购额的 3/4。这笔交易最终使葛涵思坐上了被告席，损失近 20 亿英镑。

伦敦金融时报 100 指数（FTSE 100，又称富时 100 指数）的一家公司前总监唐·杨对英国金融业给出了这样的评价："只有买卖，没有生产。"首域投资银行基金部全球合伙人安格斯塔洛克在 2010 年 2 月一次苏格兰议会会议上这样说道："金融业已经变得和现实世界越来越脱节了。"

在 2010 年和 2011 年间，信贷达到历史高位，但经济复苏没有任何迹象。众多中小型公司难觅资金，大企业的兼并重组却不愁贷款。美国的卡夫公司收购英国的吉百利公司时，英国银行和对冲基金的借款，就占了 110 亿收购资金的大头。2010 年一年，美国金融界共动用了数十亿美元，其大部分都用在了企业的兼并上。

企业家们为获得银行的贷款想尽办法，但收效甚微。银行所关注的只是眼前的短期利益。唐·杨在 2004 年出版了一本名为《夺走他人蛋糕》的书，书中对日益强大的金融业对中小型企业的影响，做了详细的阐述。他在书中这样写道："过去的 20 年是英国高端服务业和高科技产业的噩梦。由于各个企业在贷款问题上的步履维艰，致使其中一些企业破产，一些病入膏肓，一些被海外竞争者收购，还有一些公司则由股份制公司改组成了私营公司。"

早在 2008 年次贷危机爆发前，政府就对金融业的这些做法表示了担忧。2009 年 9 月，时任英国金融服务管理局主席的阿代尔·特纳在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一次演讲中这样说道："虽然金融业在整体经济中已是不可或缺的一部分，且在将来也将扮演越来越重要的角色，但在过去的10年中，金融业的一些运作模式却是没有任何'社会价值'的，并且，金融业中的某些部分，已经大大超出了其应有的规模。"

在众多针对金融业的批评声中，阿代尔·特纳的一席话并无多大新意，但他的话引起了政府高层的反响。一周后，英国国家贸易与工业协会秘书长曼德尔森——这位曾经的金融业支持者——在工党会议上说道："英国现在需要的是真正的工业，而不是金融业。"最终，政府高层认同了金融业的崛起导致制造业日渐衰弱的说法。

自此，一场针对金融业的激战，正式拉开帷幕。

"金融化"不过是"无休止的赌博"

2010年3月，英国工业联盟（CBI）总经理理查德·兰伯特在伦敦的一场商业演讲中说道，恶意收购以及"韦尔奇式的资本主义"（以牺牲大部分股东的利益，来使小部分股东收益的行为）是制造业的噩梦。在这个噩梦中，商业不再创造财富，不再创造就业机会，不再是"经济的正向驱动力"，相反的，只有股东们的短期利益，才是董事会所关心的。

一周后，联合利华总裁保罗·波尔曼宣布，联合利华将停止向股市公布其潜在利润。他说："对我来说，使公司在短期内业绩突飞猛进，员工福利大幅上升，个人财富急剧膨胀，都易如反掌。但是公司需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的是一个4—5年的长期规划，以达成一个更艰巨、更长远的目标。为了这个目标，我们需要重新调整公司战略，重塑企业文化。”

研究证实，在追逐股东利益的过程中，埋下了诸多隐患。在美国，安然的倒闭源于业绩至上的企业文化；雷曼兄弟的倒闭与其高管天价的薪酬也不无干系。对短期回报的沉迷使得对整体制造业的投资不足，国家的竞争力急剧下降。很多国家的资金投入，有很大一部分都花在了高管薪酬和股息派送上，即便这两件事情对于公司和股东的中长期利益毫无裨益。

如此畸形的资金分布，使得许多公司高管不再关注公司的长期发展，而将注意力集中到如何取悦股东和投行，制造业也因此被逐渐蚕食。根据谢菲尔德大学一项对英国、美国、法国、德国和日本制造业投资策略的深入研究，很多金融投资者往往是那些注重短期收益的金融机构，他们并不在企业的长期规划上做投资，对企业的长期发展更是毫无兴趣。

当然，在欧洲的一些大陆国家中，企业所受到的来自股东和金融机构对于短期利益的压力要小得多。比如在德国，中小型企业能得到来自德国银行体系全方位的支持；而在英国，中小型企业因金融业将大笔资金集中投入在大公司而叫苦不迭。

一项美国研究显示，在1973年至2003年期间，随着“金融化”的深入，对实体投资的数额正越来越少。这主要源于两个原因：第一，企业高层激励与金融投资数额的相关性的加大，使得实体投资日益萎缩；第二，在金融市场上的投入加大，削减了企业自身对其他部门的投资额。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基于个人利益的考虑，“长期投资”这个词语在金融界中鲜有人问津。中小型企业为了产品投入、研发和拓展而申请贷款，可谓难上加难。即使一些中小型企业偶尔得到了贷款，随之相伴的也往往是繁复的条目和高额的利率。虽然一些大型制造企业，如国防业和医药业，也能得到银行的资助，但这只是一些特例。金融界对企业的未来做投资，已经演变成了一种偶尔为之的行为。一位评论员曾这样说道：“制造业曾经是一个优势性产业，整个经济都以此为基础，而现在，整个经济所仰赖的却是‘无休无止的赌博’。”

金融界中“短期主义”泛滥，全球富豪频聚于伦敦金融城，以求获得最快的收益。那些企业的首席执行官，在丰厚的佣金回报和高额遣散费的保护下，对企业的长期绩效漠不关心，他们短暂的在位时间也往往使得他们只注重眼前利益。由此，金融业发展势头更为迅猛。为了在兼并中获得更高更快的回报，投资银行频频怂恿企业高层跳槽。结果，从事金融业及其派生性行业，如法律、会计和地产业的从业人数激增，而从事制造、企业运营、软件设计、环保技术等高科技行业的人数日益凋零。

当然，仍然拥有不少在全球响当当的制造型企业发展良好，这些企业往往都有着数十年乃至上百年的历史。劳斯莱斯生产全球最为高质量的汽车，在全球的高技术雇员超过 39,000 名。工程技术创新公司詹姆士戴森公司虽然将位于威尔特郡的厂房搬至了马来西亚，近几年将负责研发新产品的设计师、科学家和工程师团队扩充到了 700 名。在一些其他的行业，如医药业、创新型行业、高科技制造业和服务业中，也有不少这样的公司。但这些改变不了制造业没落的大趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制造业的没落，还会产生一连串的连锁反应。就英国目前来说，出口商品中有一半来自制造业。虽然英国至今还是全世界第七大工业制造国，众多的中小企业仍有着很强的创新性，但其前途却令人担忧。由于资本投资的短视，短期利益的重要性远远盖过了长期利益，导致现在诸多行业疲软，其中包括高科技行业，如电子业、计算机软件业、化工业和电子通讯业。能幸免于难的只有医药业和航空业，但这两个行业是以政府为导向，且有诸多政策和专利庇佑，并不具备可复制性。而且，涉足这两个行业的公司，在 FTSE100 的公司中，尚不足 10%，而银行业与金融业的企业却占据了 25%。

扼杀实业的刽子手

金融业对实体产业的影响从沃达丰的案例上就可见一斑（沃达丰是全世界最大的移动网络运营商）。90 年代末，英国金融业对沃达丰施加压力，要求其实施一项激进的扩张策略。在此之中，沃达丰耗费了 2,000 亿英镑在全球进行大范围收购（其中包括曼内斯曼技术公司收购案），但尽管如此，到 2010 年的时候，其市值却只有区区的 850 亿英镑，尚不及其用于收购的资金。虽然在大肆收购后，其股价曾一度跃升至 440 便士，但好景不长，到 2006 年时，股价只剩下 80 便士。在 2011 年，其股价也只是回升到了 170 便士左右。这一次，金融业对业绩无端的高要求，最终使股东们蒙受了毁灭性的损失。

到 2010 年，面对沃达丰的股价只有其先前几分之一的惨淡情形，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融业又对沃达丰的首席执行官维托里奥科劳提出了新的要求：分拆沃达丰，并将其分别销售给美国、法国和芬兰的公司，以求在短期内获得巨额回报。在上一次的大规模兼并中，公司的高层已经获得了高额的回报，但他们还是抵御不了分拆的诱惑。将沃达丰这样一个大规模的运营商分拆出售，对其远期战略并无丝毫帮助。在德国、瑞士和日本这些股票市场，可从没有分拆过他们国家中最大的公司。

在股票持有的时间上，金融业更是只顾眼前利益。他们在短期内频繁买卖公司股票，使得股价大起大落。20 年前，机构投资者们（如养老基金和保险公司）关注的是企业的长期回报，其股票持有期通常会长达数年。以英格兰银行为例，在 60 年代，其股票持有期平均为 5 年，而到了 2007 年，持有期则仅为 7 个月。现在，大部分基金经理都将其资产组合的持有期缩短为 1 至 2 年。在对冲基金和投资银行这些短期投资者的影响下，公司不得不“不停地来回起舞”，以响应他们奇思妙想的“旋律”。

90 年代，英国的上市公司只占所有公司中的 1%，而今却为 15%。在这些公司中，对冲基金或其他“短期投机者”持有 50% 的股票（在美国，这个比例为 70%）。在所有的交易额中，有 60% 是高风险的金融衍生品交易。自新千年以来，对冲基金增长神速（其资金来源多半为富豪的个人资产）。在 2000 年至 2007 年的 7 年中，其在全球范围内控制的现金总额翻了 6 倍，从 4,500 亿美元升至 27,000 亿美元。2009 年，这个数字降到了 18,500 亿美金。

在美国，对冲基金如此高速的增长源于 1982 年一项法令的撤销。该法令曾颁布于 30 年代，要求所有在资本市场的交易基金必须受到美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国证监会的监管。该项法令的撤销，使对冲基金得以"逍遥法外"。

今天，全世界的对冲基金不下几千个，美国就占了2/5。美国的对冲基金多半位于纽约的富人聚居区，如康涅狄格州的格林威治区。伦敦的对冲基金有450个，相当于整个欧洲对冲基金数的80%，其管理的资产总额超过2,500亿英镑。虽然在信贷危机中，许多对冲基金纷纷倒闭，但在英国伦敦的梅菲尔区依然留有大批的对冲基金。现在梅菲尔区已经继伦敦金融城（Square Mile）和伦敦金融区（Canary Wharf）后，成为第三个金融重地。这些基金运作谨慎，深入简出，雇员通常不超过40人，租住的办公室也都是袖珍型的。他们的运作缺乏透明度和责任制，也缺乏政府的监管，可称得上是现代金融业中最为灰色的地带。他们运作地可能在纽约或伦敦，但其注册地却往往在海外。英国至少有1/3的对冲基金的注册地在开曼群岛，另有1/10在维尔京群岛。

在伦敦，最富有的基金所有人当数美国人路易斯·培根。他在一年的时间内，使其财富膨胀了40%，并于2010年顺利晋级为亿万富豪。路易斯·培根在伦敦的贝尔格莱维亚区（伦敦的上流住宅区），巴哈马群岛和美国长岛各拥有一所豪宅，在美国的科罗拉多州拥有一个占地171,100英亩的农场，在苏格兰有一个沼泽地和三片私人马场。所有这些，使他足以跻身英国最上流的社会。他还有个绰号叫"教父"，这得益于他的摩尔资本管理公司的战绩。摩尔公司成立于90年代初，其投资总额高达120亿英镑，平均回报率高达30%。

摩尔资本管理公司通过一种被称为"风险管理"的运作模式来为客户（包括路易斯·培根本人）创造利润。这种模式对资本市场的未来走向做出预测，并做出相应的投资策略。其关注的资本市场有股市、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债市、汇市和大宗商品市场。多数成功运作的基金其操作模式都与其类似，在短期内靠投机赚取利润，区别只在于规模的大小。他们通常会用一个复杂的数学模型，来判断未来市场走向，决定一个债券或是大宗商品品种的走势是否正常。对于基金而言，无论总体经济形势如何，只要能够在正确的时间做出正确的判断，就能在瞬间赢取巨额利润。

“发了疯的疯狗” 在加剧经济危机

即使在经济的最低谷，依然有许多投资者创造了个人投资收入记录。2009 年，阿帕卢萨资产管理公司（一个位于新泽西州郊县的对冲基金公司）的大卫·泰珀（曾是高盛公司交易员）在 8 个月中就盈利 40 亿美元。而这笔巨额财富，正是在美国遍布经济乌云时取得的。当时，华尔街的各个投行正因信贷危机而焦头烂额，从花旗集团到美国银行，各个都在寻求政府的资助。

对冲基金可谓争议不绝。即便如此，对冲基金认为自己只是比他人更早地发现了被高估值的公司和货币，且此种操作可以防止资本泡沫。虽然在某些情况下，这也确属事实，但在大部分时候，他们的操作手法，却是私有经济和国民经济中一个极不稳定的因素。对冲基金享有大量内部消息，给整个金融业的奖励体系造成了极深的影响，这个影响不但没给整个国民经济带来半点好处，反而使少部分人因此而大发横财。

在一系列的金融业和银行业的危机中，都有对冲基金的身影。90

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年代末，日本曾将对冲基金称为“秃鹰基金”。2005 年，德国 SDP 主席弗朗茨·明特费林曾将对冲基金比喻为“蝗灾”。在美国人看来，对冲基金则更像是一条“发了疯的疯狗”。

1997 年夏天，对冲基金认为东南亚诸国的货币处于明显的高估状态，并进行了大肆的投机运作。在他们获取大笔收益的同时，那些东南亚国家却遭受了灭顶的经济危机。当年马来西亚总理马哈蒂尔认为正是这群“流氓投机者”加剧了经济危机。对冲基金尤其钟情于那些新兴市场，新兴市场因他们的到来，“大涝”和“大旱”瞬间转变，但对于那些国家的稳定和发展，这显然是不利的。

一年后的 1998 年，美国最大的对冲基金，位于格林威治的美国长期资本管理基金公司，因多项投资失误和过高的杠杆运作，向多家华尔街银行乞求 36 亿美元的援助，以拯救濒临倒闭的公司。杠杆虽然可以提高潜在收益，但要以更高的风险作为代价。一位交易员给了杠杆运作这样一个形象的比喻：“杠杆好比是一头吃着鸡食的大象，吃得少而拉得多。”美国长期资本管理基金公司的杠杆高达 100 倍，显然这是一头“巨象”了。但是，它失利了，很快就被人们遗忘了。整个金融业的杠杆水平依旧如昔，随着杠杆水平的加剧，其风险也日益升高，并最终将使全球经济陷入危机。

对冲基金善于发现那些在短期内会遭遇困境的公司，并以做空股价的方式，赢取短期利润。他们在预计某一股票未来会跌时，在当期的高价位借入股票，到股价下跌时再买进，以现价还给卖方，赚取其中的差价。当公司是盈利预警大大高于金融业的预期时，其股价将会大幅下挫。2004 年，当英国航空公司易捷航空宣布其春季盈利不佳后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的几小时内，其 1.1 亿的流通股就在股市被抛空，造成其股价下跌了 30%。而就在此前一周，诺基亚也遭受了相同的命运。《伦敦标准晚报》的作者安东尼·希尔顿这样写道："股市中，价格扭曲，价格操控，庄家操盘，比比皆是。那些对冲基金和投资银行经纪业务已将股市变成了一个大的赌场，在这个赌场中，真正的长期投资者举步维艰。如果继续让这种情形蔓延，那么股市将失去他本身真正的意义，而蜕变成一场全民的扑克游戏。"

对冲基金在公司兼并中的角色，也颇具争议性。当美国商人马尔科姆·格雷泽收购曼彻斯特联队的时候，背后向其提供巨额资金的正是一家美国本土的对冲基金。2010 年卡夫和吉百利的兼并案，对冲基金以公司股东的形式参与其中，并在兼并中获得了额外的 5%-30% 的公司股份。英国商业创新及技能大臣罗德抱怨道："在卡夫—吉百利的兼并案中，吉百利这个有着悠久历史公司的命运及其数万名员工明日的去向，却都只掌握在那么几个人手中，而这几个人不但之前不是吉百利公司的老板，今后也不会与吉百利公司有任何瓜葛。"

对冲基金甚至可以左右兼并的结果，从中得益。在一些兼并案例中，对冲基金公司收购公司股份，并不是出于长期投资目的，而只是为了操纵股价和左右董事会在兼并上的决定。

在这种情形下，富得流油的投资银行也开始在内部筹建对冲基金，用投行自己的资金参与到对冲基金这个高风险市场中。90 年代中期到 90 年代末期这个时期，可谓投行参与对冲基金的高峰时期，当时涉足这一市场的投行包括雷曼兄弟、高盛、美林集团、德崇证券和兰伯特公司。如此一来，除了企业兼并、大宗商品交易和汇率投机外，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对冲基金几乎占据了投行所有的资金。无疑，这给整个金融体系带来了无可估量的风险。举例来说，巴林银行投资团队主要负责人是尼克·利森，其预算中就有很大一部分用在了对冲基金上。由于监管的匮乏，政府对于投资银行这一块业务的本质和规模，几乎毫不知情。

这种自营式的对冲基金，备受各投资银行推崇。以前投行是为客户管理资产，用以投资，只能抽取小部分的佣金，而现在，投行却可以赚取全部的利润。此外，整体的市场环境也对投行如此操作，大开方便之门，那些涉足对冲基金业务的账户往往具有高度的隐秘性，其巨额的盈利，也大多成为投行高管的囊中之物。被人称为“金手指”的马克·麦戈德里克，先前曾在高盛负责运作一个“特殊基金”，该基金主要从事于一些不动产和金融投资，如日本的高尔夫球场和泰国的汽车贷款。2006 年，他在基金的运作中获利 7,000 万美元，次年，他就离开了高盛，创办了属于自己的对冲基金。

投行自己对这一对冲基金的运作，始终缄默其口。他们总是声称，对冲基金业务只是他们的副业，但有数据显示，在金融业兴盛的数年间，该业务在投行的整体营收中，占据了大额比例。根据曼彻斯特大学的研究显示，在 2006 年和 2007 年两年中，高盛的对冲基金所获得的净利润，占其总体的 64%。[①]

① J. 克罗蒂，G. 爱泼斯坦，I. 莱文，《银行家和学者低估了自营交易问题》，第 15 号政策说明，2010 年 2 月，政治经济研究所，马萨诸塞大学。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从资本到人才，被挤压的生存空间

金融业高额的薪酬是其迅速壮大的另一个主要原因，但这对于别的行业来说，并不是个好消息。如果说伦敦是全世界富豪的聚居地，那么金融业就是优秀毕业生的梦之园。大型的投资银行不但可以提供优厚的薪酬，更有远大的前景和更高的社会地位，这一点在金融改革后，显得尤为突出。与金融业相比，其他行业黯然失色，与之相随的只有枯燥、乏味和很低的报酬。70 年代，英国顶尖商学院的学生，向往的是大型制造业，到了 80 年代，咨询业成了首选，而今天，则清一色的是金融业。1986 年，畅销书《撒谎者的扑克牌》的作者迈克尔·刘易斯曾到伦敦商学院做了一个演讲。迈克尔·刘易斯曾在伦敦商学院获得了经济学硕士，并于两年后加入了所罗门兄弟公司，书中描述的就是其在所罗门兄弟公司从事交易员的经历。

迈克尔·刘易斯当年演讲的主要内容是其在债券市场的工作，内容不免晦涩烦闷，对于听众的人数，他也并不抱有多大的期望，但令他意外的是，偌大的会场，座无虚席，过道也被挤得水泄不通。他回忆道："当年有一个神秘兮兮的家伙坐在最后排，手里拿着啤酒，一边狂饮，一边喝着倒彩，嘴里嚷嚷着我是个寄生虫。但是，在我演讲结束后，全场却没有任何负面反应，也没有人问我任何有关债券市场的问题，大家所关心的是，我当年是怎么进所罗门兄弟公司的。"

90 年代金融衍生品的问世，标志着英国金融业迅速发展年代的到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来。投资银行支付高薪聘请顶尖的数学家和经济学家，构建高深莫测的模型，作为金融衍生品的根基，并以此来预测市场未来的走势。他们声称，这些模型能精确预测股市走势、大宗商品价格、利率高低和房地产价格等多个金融指标。这样一来，金融业就可以通过对风险的预知和控制，来加强市场中资金的流动性，优化各种资源配置，提高一国乃至全世界的经济运行水平。

1997 年，两位对冲基金合伙人迈伦·斯科尔斯和罗伯特·默顿获得诺贝尔经济学奖，其对冲基金理论更是因此而声名大噪。他们所在的公司正是位于格林威治区的美国长期资本管理公司，一时间，该公司的高杠杆操作模式，被美国的各家对冲基金竞相效仿。长期资本管理公司的创立者是前所罗门公司交易员刘易斯的顶头上司约翰·梅里韦瑟，他的成功被看作是 80 年代一部描写华尔街成功小说《虚荣之火》的现实版。

长期资本管理公司于 1998 年破产时，余波波及整个华尔街，其之前名噪一时的模型也已烟消云散，但是，人们对金融界的热情，却没有因此而有半分减退。美国和英国的金融界，依然以其几倍于制造业和学术界的薪酬，吸引着全世界顶尖的数学家和经济学家为其服务。虽然在英国，贸易和制造业一直不受高才生们的青睐，但如此的人才匮乏，依然应引起我们的重视。一份报告显示，制造业的没落，有部分原因应归咎于金融业的发达，因为金融业的发达抢占了过多的人才，使得制造业人才匮乏。“金融业就好比是只杜鹃，自己壮大了，却将其他的行业逼入绝境。”

金融业的过度发展，挤占了诸多其他行业的发展空间，其中包括中小型企业和制造业。一位华尔街业内人士表示：“金融业吸引了大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

批的精英人士，这对整个社会来说，是一个巨大的人力机会成本。”

在2008年次贷危机爆发前夕——2007年3月，英格兰银行副行长曾警告道：“虽然金融业对整体经济的发展有诸多正面作用，但是，我们也该注意到，其在经济中的地位以及所创造的巨额财富，也对整体经济产生了许多负面影响。金融业可能并不是我们想象中的那只会生金蛋的‘鹊’，而是霸占他人巢窝的杜鹃。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章
谁在“偷”钱后拍屁股走人

尽管许多行业巨头承担着高额的金融风险，并以此来提高潜在生产力，拓展市场，但是在近期的交易行为中（包括企业交易和会计实务），增强经济实力的例子越来越少，价值和财富的转移越来越多。当今许多的实业和金融寡头，利用他们日益壮大的经济实力，为自己掘取更大的国内和国际份额。华尔街高额的佣金和创纪录的红利，靠的不是成功所得的合法报酬，而是失控的管理层。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钱还可以再多点儿

德本汉姆（Debenhams）是英国第三大百货公司。最初成立于1813年，当时是一家位于伦敦市中心威格摩尔大街的服装店，1919年通过收购获得了牛津大街的店址之后开始进入百货公司行业。在接下来的八十多年中，其共发展到150家店铺。尽管这家连锁企业从未上升到蓝筹阶层，但它仍然是近100年来一家成功的、具有成长性又赚钱的公司。

2003年，德本汉姆成了私募投资者们竞相抢购的上市公司。在美国，私人股本公司和杠杆收购公司大肆购买公司资产，俨然一座资产超市，并在近10年中日益壮大。这些公司几乎都是离境注册，那些抗风险能力和业绩较差的上市公司是他们的目标。他们通过收购，使上市公司退市，转入私人所有，从而脱离公众监督。

由于自身拥有雄厚的资产基础，2003年夏天，德本汉姆成为几家私人股本公司之间竞价争夺的目标。最后，一家名为男爵夫人零售公司（Baroness Retail）以17.2亿英镑的价格在众多竞争者中脱颖而出。这是一家联合财团，其组成公司分别为英国的CVC资本公司，美国的美林全球私募公司和得克萨斯的太平洋集团(幕后老板为大卫·邦德曼)。

私募股权已成为私人财产的主要投资方式。自2000年以后，除了德本汉姆，连锁集团BHS和阿卡迪亚集团等上市公司也先后转为私募。至今，最大的公募转私募公司是联合博姿公司和百代唱片两家公司，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它们之前都是英国金融时报100指数的成分公司。20世纪90年代早期，私募股权公司员工和私营企业员工总数的比值为1比20，而今却是1比5，这很可能是过去20年中金融过剩造成的。

过去十年中，在蓬勃发展的私募股权中最著名的是帕米拉（Permira）集团，安佰深（Apax）集团和CVC公司。私募股权的资金主要来源于养老基金、保险公司、银行、储蓄保险、基金会和越来越多的神秘富豪。这些富豪都试图隐藏在公众视线之外，公司则由合伙人经营。虽然并不是所有的公司都能达到此种大隐于市的目的，但也不乏成功者。帕米拉集团的达蒙·巴菲尼、安佰深集团的罗纳德·科恩爵士和CVC公司的迈克·史密斯就都属此类。这些公司的合伙人薪酬相当高，根据《经济学家》杂志报道，他们仅在几年间就赚取了巨额财富。

这些合伙人要高过许多的基金经理。在英国，私募股权公司的薪金制度被称为“2＋20”。也就是说，每年的管理费是投资总额的2%，再加上投资收益20%的提成。

投资收益主要来源于几个途径，包括出售现有的企业资产，挤压成本和榨取供应商。每过一段时间，它们就会将企业出售，以套取更多的现金进行再融资。2008年之前，私募股权公司一直享受特殊税收优惠。私募股权公司的利润是按照资本收益计算的，而不是收入，这样，其合伙人收入的税率要比其他金融机构低很多。行业内部有传闻，私募股权公司合伙人每年收入达几百万英镑，但税赋只有4%–5%。

虽然这种税收在经济景气的年份里，并未受到太多关注，但最终

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还是变成了众矢之的。正如SVG合伙公司总裁尼古拉斯·费格斯在2007年6月所写道的："任何一个有常识的人都知道，私募股权经理的税赋应该高过工薪族（如清洁工人）。"

英国工党经常以开创了全世界最宽松的税制而自鸣得意。在税制纰漏曝光以后，财政大臣阿利斯泰尔·达林不得不采取措施，将私募股权合伙人与其他纳税人一视同仁。总体的资本收益税率从40%降低到18%，在新的保守党财政大臣乔治·奥斯上台后的第一个财政期内，资本收益税率又被提高到28%。虽然这一税制把所有资本收益纳税者放在同一水平线上了，但仍有不足。在以资本获利的人群中，税率也不尽相同，如购房出租者就比工薪阶层的税率低。工薪族收入一定额度以后，税率将会达到40%。

在美国，私募股权尤为重要，是某些美国人最大的财富源头。2006年，私募股权为新增资本投资1,560亿美元，占总并购额的1/4。2007年，全球收购性投资达到4,000亿美元。如果加上杠杆作用，其潜在并购额可达15,000亿美元，足以购买35个麦当劳。

私募拥有众多大型企业，其中包括农业企业嘉吉公司（价值880亿美元），美国邮政服务公司（价值740亿美元）和涉足多种制造业的科氏工业（价值980亿美元）。由于科氏工业（其所有者是两位亿万富豪兄弟）是美国十大空气污染企业之一，在面对气候变化立法和奥巴马政策（从医疗保健改革到经济刺激政策）时，他斥资1亿美元开创智囊团和基金会，以开展游说反对。

KKR集团是美国最大、历史最久远的一家由私募股权经营的公司。该公司在全球拥有众多分公司，包括北京、约翰内斯堡、加拉加斯和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曼谷。2007 年，在 J. P. 摩根和苏格兰皇家银行的大力资助下，KKR 以 120 亿美元并购了联合博姿公司。联合博姿公司是金融时报 100 公司中第一家转为私募的企业，其基地也从英国转去了直布罗陀。美国的私募股权巨头的盈利完全依靠重组公司获得，而这份收益，则足以使他们攀上财富的高峰。

杀鸡取卵式的破坏性增长

私募股权大亨们利用全球充足的廉价资金寻求暴利途径，“改变生活的资金数额”要依据企业分析师的决定。通过财务和管理重组获利的过程通常不会超过 2–4 年。被并购的公司经过处理之后基本上就像一台提款机，首先付清欠债，然后不管未来企业的结果怎样，酬谢融资人、全部或部分员工。

德本汉姆是这种运作的一个典型案例。并购财团支付该笔交易成本的 1/3，其余都是借贷。尽管这种杠杆水平已经相当具有挑战性，但在当时并不罕见。在信贷泡沫之前，在银行资金还相当充足、争先恐后地想要借贷给这种项目的时候，这种交易运行得很顺利。这种杠杆模式不仅能够帮助私募股权公司节省更多的现金储备，还能够减少纳税。因为以负债获益可以冲抵收益所得税，私募股权公司高水平的借贷常常可以让公司得以全部免税。在转让之前，德本汉姆每年要支付企业所得税 4,000 万英镑，但转为私募经营之后，则不再需要缴纳企业所得税。而其他被收购的企业，也都享受到了明显的减税待遇。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

联合财团购买了德本汉姆连锁公司之后，组建了新的高级管理团队，并且在近三年的时间里以私营公司的方式进行经营，仅两年之内就通过出售该公司的房地产投资组合清偿了并购贷款。然后进行回租，这极大增加了商场的租金成本。投资者还通过几次再融资抽取了一部分现金。

这种融资性重组的后果就是让该集团背负起大约 20 亿英镑的债务。丧失了自己最主要的资产——不动产基础，企业大部分被抵押。这种以出售资产来形成短期现金流的“资产剥离”是偿付并购债务的常见模式。因为新产生的并购债务，董事会被迫急剧缩减用于提高商场质量的资本支出。缩减资本开支也是“私募股权效应”的一个十分普遍的特征。

2006 年，德本汉姆以 195 便士的股价重新挂牌出售到证券市场上。到 2011 年初，股价跌到 60 便士时，股东遭受巨额损失。一项针对于德本汉姆公司所做的学术研究得出结论，它已经变成了“一家比公募转私募之前更加脆弱的企业”。股价下跌主要是由于其重组和私募股权持有期间附加的债务负担所造成的财务状况严重弱化引起的。在该公司重新公募之后，其业绩不佳的状况仿佛经过了一场宿醉。

尽管德本汉姆苟延残喘，股东损失惨重，但收购财团却在 30 个月的时间里获取了原始投资的 3 倍收益（这就是“异常收益”），主要是通过再融资、缩减成本、降低资本支出、出售房地产和 2006 年将近 2/3 的公司出售后赚得的。

这个行业声称，其主要目的是通过提高业绩来使企业增值。但在德本汉姆的案例中，我们没有找到任何能证明这个目的证据。这笔交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易的过程证明财团只是对快速获利感兴趣。学术研究中这样描写这笔交易：“持有期极短（三个月），让人想起‘买入、剥离、抛出’。”私募股权的反对者经常引用这段描述。有强烈的迹象表明，私募股权支持者只对短期回报感兴趣，希望提取尽可能多的价值，却损害了企业长期的财务状况。

德本汉姆的重组收益很高，也毫不意外地进行了结构性再融资。在金融危机爆发之前，这个行业给投资人和合伙人都带来了丰厚的回报。以得克萨斯为例，在2001年到2004年期间，平均年回报率为37%，而同期的中期市场基金年收益率仅为3.4%。

私募股权是否有利于企业和经济的长期发展已经成为人们激烈讨论的主题。然而该行业宣称其对于被并购的企业在投资、就业和效率方面都有良好的影响，证据就是短期的行业和财务重组过程对于美国和英国经济都产生了混合效应，但其实很多是负面的。

一些业绩不佳的企业，都被缩减规模，并且效益变得更差，附加价值只是体现在较好的财务纪律和管理水平方面。有些案例中，企业被明智的收购者所挽救，还有一些经营得很好。但是很多收购者都造成了破坏性的后果。

除此之外，重组的过程往往是发生在神秘的面纱之后。私募企业不需要承担与公募企业同样的公开职责。当然，情况也不尽如此。例如，梅尔罗斯是专门帮助业绩较差的工程企业扭亏为盈的上市公司，在帮助其并购的公司增值方面拥有良好的纪录，并且没有私募股权公司典型的暗箱操作和利用杠杆等行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最有钱的400个人

私募股权公司的经营时间一般都只有几年。这招致外界批评，称其存续时间不长，大多数对于企业员工和社会不负责，这种短期行为还恶化了经济。

有例为证，大多数案例中，额外回报都是从现有的而非新创造的价值中提取的，这造成一个必然结果就是被收购企业最终财务更加弱化。事实上，这些高额回报不是来自提高效率与管理水平，而是来自金融杠杆形成的乘数效应。例如，假设一家私募股权公司购买一家企业需10亿英镑，其中70%是借贷，这是早期交易中比较典型的负债水平。如果3年后以13亿英镑的价格出售该企业（这在2000年以后的几年里是平均增长水平），以同样的投资额计算，这项投资共获取3亿英镑收益，收益率为100%。在2005年到2007年之间最成功的14个案例中，在获取超额回报的个案中，有一半的收益来自融资安排，1/3来自股票市场的繁荣，不到1/5来自改善管理。

一旦负债性杠杆作用被剥夺，所得收益是“喜忧参半的，并且，或许是很普通的”。据曼彻斯特商学院的研究表明，私募股权的主要影响是利用融资安排“为股权所有人的利益重新分配权益，并且通过合伙人管理基金，由高级经理人经营所投资的企业来保证获利”。

当公募转私募交易的设计者们拿着巨额花红离去的时候，大部分被收购企业都已经被剥离了核心资产（尤其是房地产），却背负上巨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

额债务负担。还有一些个案中，高额回报是通过挤压供货商和大量裁员实现的。有些收购是彻底失败的。私募化之后对于员工和顾客充满风险，这在英国第四大连锁零售商阿尔德斯百货商场的倒闭过程中给出了全面阐述。该连锁店成立于1962年，在克罗伊登、考文垂和牛津共有45家分店。2003年，特里·格林将该公司转为私募，他是连锁集团BHS前总裁，但与老板菲利普·格林爵士闹翻了，因此，他希望通过将阿尔德斯转为私募能够追赶上他的前任老板，进入超级富豪零售商的行列。结果，格林和大多数员工都丢了工作，阿尔德斯退休基金会共有3,500人，留下了7,000万英镑的黑洞。

最初私募股权经营模式能获取高额回报主要是由那种特殊的经济条件造成的，因为当时信贷便利且便宜，资产价格节节攀升。尽管2000年以后这些人为因素创造了杠杆性放大的高额利润，但最近几年理想中的回报率却大幅下跌。市场已经出现大量的警示信号。2006年，金融服务管理局宣布私募股权企业“融资越来越多，资本结构无法长期可持续发展”。

2000年后第一个10年的中期，很多被并购企业都背负巨额负债，处于崩溃边缘。2007年信用危机爆发，全球最大的银行共为这种尚无结果的交易提供了3,000亿到4,000亿美元的贷款。许多交易都陷入混乱状态。2010年，一流企业康多富投资公司宣布由于一些投资业务引起了严重债务负担，不得不主动倒闭。康多富投资公司成立于1980年，旗下包括贾维斯宾馆、伯恩休闲公司，还拥有布特林度假村和制造奢华游艇的法拉帝集团。就在发展到成功高峰期的时候，它错误地买下了电信集团。据穆迪研究，美国最大的10家私募股权收购公司于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2004 年到 2007 年结束了蓬勃发展阶段，到 2008 年年底其中 6 家已经开始拖欠债务。报告还发现私募股权公司事实上并未向其收购的公司投入任何资本。

随着金融过剩程度加深，对于快钱的渴望、金融与实体经济的分离对许多国际化公司的命运产生了强有力的影响。对于高额酬金和超常回报率的期望成为最近 20 年来企业重组蓬勃发展的主要动力，这让金融家、银行家、对冲基金家们与工业、科技和零售企业家们一道冲上了富豪排行榜的最顶端，他们冷笑着从被重组的企业中榨取价值。

1982 年《福布斯》开始编制美国最富有的 400 个家庭排行榜。排行榜过去是，现在仍然是限制在 400 名，因为“400”是人们所熟悉的 19 世纪 70 年代美国“镀金时代”对于上层社会的一个简称。正是在那个年代里，铁路、石油、钢铁行业积累了前所未有的财富。威廉·B. 阿斯托尔夫人作为当时巨富群体中最富有的人物之一的妻子，常常和这些重要人物定期举办社交活动，只有 400 个符合要求的人可以进入她在纽约第五大道的私人舞厅。

这 400 人名单的组成也随时间变化而急剧变化。1982 年的第一期名单中还没有包括任何对冲基金和私募股权巨头。彼时这些行业还处于萌芽阶段。之后这些行业的创始人渐渐地进入这个排行榜，并且逐步向上。排行榜前 50 名代表着美国顶级亿万富豪，目前仍然被高科技行业巨头所占据，从微软的比尔·盖茨和保罗·艾伦，到甲骨文公司的拉里·埃利斯，到创造谷歌的拉里·佩奇和谢尔盖·布林。前 50 名中还包括一些零售商，如拥有沃尔玛的沃尔顿家族和亚马逊的杰夫·贝索斯，以及一些制造商，如糖果制造商福里斯特和约翰·玛尔斯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相比之下，排行榜第二梯队中的150人就烙上了华尔街的印记，包含利用现有企业进行金融重组赚取财富的金融家、对冲基金和私募股权经营者们。这其中有亨利·克拉维斯，他是1976年创办KKR的合伙人之一，身价34亿美元，他的一个合作伙伴乔治·罗伯茨，身价32亿美元，此外，还有凯雷集团的合伙创始人之一的大卫·鲁宾斯坦。这些人所取得的财富远远高于银行和上市公司提供的最慷慨的薪酬。

与美国一样，接下来的20年里，英国的富豪名单的组成发生了改变。大地主和享受祖传财产的工业家们所占比例在下滑。2010年的1,000名富豪榜中只有11%从事工业或工程业，却有1/5隶属于银行业和金融领域，这其中有51位对冲基金老板。高盛这家美国的投资银行被《滚石》杂志形容为“缠绕在人脸部的一只吸血的大乌贼”，但它的13位合伙人都进入了前1,000名。

谁是“不应该富有”的人

从某种程度上来说，通过金融主导的行业重组可以打造出更加具有竞争力和可持续发展的企业，这是必然的，也是不可避免的。有些时候，当有些企业需要加强管理的时候，并购是明智的商业决定。经济需要发展和调整，有些企业会破产，新企业不断出现，过去的成功经历都会被新技术和未来的行业发展所替代。

创新是经济活力的生命之源，不可避免地包含着痛苦，或者“创造性的破坏”，正如奥地利经济学家约瑟夫·熊彼特在其1942年出版

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的《资本主义、社会主义与民主》一书中所描述的一样。

变革的过程就必然会产生胜利者和失败者。如果近30年来的行业重组是受到生产力和长期业绩、新就业岗位和财富的驱动，那么所引起的混乱是可以防御的。但事实是，近些年的企业重组基本上与创造经济活力和提高生产力没有什么关系。而是受到高股价和少数人的收益的驱动，这些目标都与成功创新为敌。尽管有些交易中企业的长期业绩有所提升，但其总体影响是相当混杂的，其中大多数对于所涉及企业的未来发展产生了负面影响。

金融在收入和财富日益集中的过程中起到核心作用，这是因为受到了很多创建商业帝国活动所引起的再分配的影响。金融和商业精英们发现了新的途径，既能更多地获取现有财富，又可收获经济增长带来的收益。这种增长有些是形成于金融和企业重组所带来的效率收益。这种活动却带来了极高的回报，事实上，从私募股权交易到更大范围的并购，这些蓬勃发展的交易并没有多少真正地提高效率或增加经济价值。正如英格兰银行执行总裁安迪·霍尔丹所说，近几十年来金融部门的总价值得到了巨额扩张。

许多金融交易都有一个重要的副作用，即转移现有财富，转移经历了很长时期精心积累起来的工业和商业资产。而这一转移过程是近年来许多金融活动的核心所在。

追求个人富有，是所有私营企业的根本动力，它曾经与广义的经济进步密切相关。在过去的30年里，这种联系在很大程度上已经断裂。今天的巨富是否能够获取巨额财富，皆因一个新的超级技能时代的来临，或因其能够操纵制度获利。当然，有些私人财富的增长，也创造

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了就业、提高了生产能力。Facebook，Google 和 Yahoo 的创始人就引领了一项意义深远、完全积极的商业和社会变革。有些风险资本公司也曾经在鼓励新产品和新服务方面拥有良好的口碑。也有成千上万的成功的现代企业家是通过组建新公司、发明新产品或者是提高经营效率而致富的。这其中的每一个人都是通过创造了新的财富、企业和就业岗位而致富的。他们是一群被称之为“应当富有”的人，他们“配得上辛苦得来的地位，通过一些超常技能，付出超常努力和承担超常风险，他们创造了新的财富，并以此使他人也使自己获益，为做大蛋糕规模贡献力量。大部分人都会认为他们是‘应得’超额收益的。”然而，事实上，当今的巨富中越来越多的人属于非“应当富有”，他们“通过消费别人应得那份，而不公平地占有了更大份的蛋糕，他们操控体制以使他们自己富有”。

世界银行经济学家布兰科·米拉诺维奇也引用了类似的分类，他称之为“好的不平等”和“坏的不平等”。产生的风险，创新和优势的私人财富，被称为好的不平等。而当今，大部分贫富差距都是“坏的不平等”的产物。

尽管许多行业巨头承担着高额的金融风险，并以此来提高潜在生产力，拓展市场，但是在近期的交易行为中（包括企业交易和会计实务），增强经济实力的例子越来越少，价值和财富的转移越来越多。当今许多的实业和金融寡头，利用他们日益壮大的经济实力，为自己掘取更大的国内和国际份额。华尔街高额的佣金和创纪录的红利，靠的不是成功所得的合法报酬，而是失控的管理层。

所有的收购与并购都涉及所有权的转移，现有资产的再安排，有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些时候也包括价值创造。其获益者则仅限于一小部分控制金融过程的金融精英。从各个方面来看，这群人更像是现代的退休人员——他们不用弄脏双手，不用挥汗如雨，不必承担创造新产品的风险，不必努力扩张自己的企业，而只需掘取现有的财富就可以让自己的资产增值，这群人曾被凯恩斯嘲讽为“无用的投资者”。这些交易中的受损者主要是较弱势的国家、员工、小股东和供货商与纳税人。

世界上最大的偷漏税事件

财富转移的过程可以有多种形式。从非洲到中东，世界上的独裁者都是利用权力和本国的自然矿藏资源致富的。其他极端的案例包括超级商业丑闻——从罗伯特·麦斯威尔盗用 Mirror 公司员工的养老基金，到已入狱的金融家彼得·克洛斯诈骗存款——行业巨头们诈取员工和顾客的利益，来装满自己的腰包。1994 年，当巴林银行被流氓衍生品交易员尼克·李森弄垮的时候，为他的交易提供资金的都是那些小储户，而那些人最终一无所有。

尽管流氓交易员没什么新鲜的，但金融业缺乏监管则是行业不正之风的源泉。近 20 年来，由于金融产品不当营销对民众的伤害，“自我监管”已被大众否决。其中包括个人养老金养老保险抵押和悬崖债券。大部分储蓄类产品都包含有过度的、且往往是隐藏的成本。赫莫斯焦点资产管理公司的主席大卫·皮特·沃森所做的一项报告指出，英国私人养老金累计价值中有近 40% 损失于佣金，这算是发达国家是最高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的费率之一了。

没有其他任何一个行业采用金融业这种特殊的佣金制度。尽管许多行为没有明显的违法现象，近 20 年来，养老金和储蓄丑闻却使金融和保险公司的高管们富了起来，而他们是以许许多多的中小投资者的利益作为代价，这是一个将财富由客户向管理者转移的过程。

在美国，基金管理行业屡次被揭露出诈取投资者价值的内幕。1999 年，投资银行的证券分析师被发现在已经知道股价高估的情况下，还蓄意推荐科技股。2001 年 5 月 14 日出版的《财富》杂志以玛丽·米克（一位摩根斯坦利的超级分析师）为封面，标题为“我们还能相信华尔街吗？” 在 1999 年到 2000 年之间，亨利·布洛杰（美林证券的一位著名网络产业股票分析师和网络股票的积极拥护者）在泡沫最为严重的时候，孜孜不倦地向客户推荐亚马逊等网络公司的股票。后来，他被揭露曾经在电子邮件中称其推荐的个股为“垃圾”和“废物”。

现已被揭露，大多数股票研究都存在着贪赃舞弊，只要某公司将报酬丰厚的投资银行合同交给自己，就唱多该公司的股票。华尔街的公司都在兜售科技股却不告之世人，他们为此收受了投资银行佣金。基本没有哪个华尔街巨头会给出客观的建议。从高盛到雷曼兄弟，10 家主要的金融公司最后向美国监管部门缴纳了共计 14 亿美元的罚金，因为他们为了招揽生意赚取佣金而向投资者提供错误的股票市场研究报告。

在 2003 年参议院关于滥用交易规则的听证会上，来自伊利诺伊州的共和党参议员形容美国的互助基金业为“世界上最大的偷漏税事件”。他继而形容这笔 7 万亿美元的交易是“一个食槽，供基金经理人、经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纪人和其他内部人悠然自得地掘取这个国家里普通家庭、学校和退休储蓄应得的那部分”。

20 世纪早些时候所发生的美国较大的商业丑闻大多涉及财富转移和损失，而其中多数都是由高管们对于成为巨富的痴迷而引起的。从安然到世通，一系列大公司倒闭事件的原因都相同，其高层管理者为了营造自己的私人财富而令企业暴露于高额风险之中。安然，世通和泰科皆因一系列的会计欺诈事件而倒闭，其目的都是将公司财产转移到一部分高管手中，致使成千上万的员工丧失工作，医疗保险和养老基金没有着落。

就在这些破产公司走向暗礁的时候，高层管理者仍然在努力谋取个人利益。在公司垮掉的前几周里，他们还在偷偷地操作自己的股票期权。国际光纤网络运营商、通讯公司环球电讯的主席盖瑞·温尼克，就在公司倒闭前夕，抛售出令世人震惊的价值 7.34 亿美元的股票。这些曾经颇受世人敬仰的大人物，明明知道他们的员工和中小投资者将被蒙蔽，却只顾装满自己的荷包。一个评论家形容这些高级管理者们最后的股票交易，为“企业领导人所得财富的巨额再分配”。

美国对冲基金老板约翰·保尔森事件深刻揭露了缺乏监管市场中的不正之风。2007 年，保尔森准确地预测了次级抵押贷款相关衍生品即将崩盘，在一年之内利用饱受争议的交易赚取了 37 亿美元的利润。保尔森就赌次贷市场会崩溃。

后来的发展是，高盛作为执行这项交易的投资银行，向对其深信不疑的客户出售了大量的抵押贷款支持债券——被称之为 Abacus（算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘）的次贷组合，而他们明确地知道，如果保尔森是对的，这些客户将遭受巨额亏损。这些亏损让苏格兰皇家银行和英国纳税人损失近 6,000 万英镑。保尔森与高盛银行为了从破产中获利，故意创造了有害资产，并且有效地进行大规模地习以为常的资产转移。最终高盛被施以有史以来最高罚金 5.5 亿美元，其中 2.5 亿美元返还投资者，3 亿美元上缴美国财政。

从来没有人为失败的交易负责

近年来，以金融为驱动的大量交易中，企业、员工和股东就如乐透彩票一样受控于高层管理者，全凭他们意愿，买来卖去，寻求出价最高的投标者。以近 15 年来金融主导的并购大发展事件为例。支持者们认为，这是经济健康发展的信号，必要的重组可以令企业在管理方面保持警醒。事实完全不是那样。曾经的收购活动，对于资本资源的有效分配起到了巨大的积极作用，但那样的日子已经一去不复返了。尽管有些兼并交易令企业更有活力，价值提高，但大多数交易中都涉及高层财富转移，对于员工来说，通常遭遇大规模破产，其直接结果就是工作环境发生变化，甚至失业。

事实上，裁员是这些交易的一个核心目的，而且对于支付成本，实现所承诺的生产收益目标是必需的。2005 年，保险业巨头英杰华集团（AVIVA）以 11 亿英镑的价格收购了 RAC 公司，结果这家汽车救援公司裁掉了 1,700 个工作岗位。一年以后，博姿与联合医药合并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成立英国联合博姿公司时，博姿缩减了至少2,250个工作岗位。2000年，当包括KKR在内的一个私募股权投资集团收购了德国电讯公司Tenovis之后，8,000名员工中有2,500人被裁，而留下的员工则被强制降薪12.5%。KKR以4亿美元收购该公司，几年以后却以6.35亿美元的价格将其出售。

2010年美国的卡夫公司收购吉百利公司之后，立刻违反了收购之前所签订协议，关闭了布里斯托尔的萨默代尔吉百利工厂，裁掉400个工作岗位。这场并购还导致欧克斯桥吉百利总部的工作岗位削减了150个。当工厂最底层的工人们战战兢兢的时候，吉百利的总裁托德·斯蒂策却收获了价值2000万英镑的现金和股份，首席法律顾问亨利·优也收到近800万英镑。收购发生后不久，卡夫食品的总裁艾琳·罗森费尔德即被《福布斯》杂志评为世界最重要女性，排名第二位，仅次于美国第一夫人米歇尔·奥巴马。

卡夫公司在“干掉劳工”方面并非新手。其在1993年收购了英国巧克力公司特里斯（Terry’s）之后，依据经济原则改革了其在欧洲的糖果产业，削减掉该公司在欧洲总员工数的1/10——近2,500个工作岗位。2005年，尽管早前有过承诺，仍然关闭了特里斯（Terry’s）在约克制造香橙巧克力的工厂。而生产转移到成本更低廉的瑞典、比利时、波兰和斯洛文尼亚。

还有一些交易是彻底失败的，不但导致了财产转移，还具有一定的毁灭性。2001年，美国在线（AOL）与时代华纳的兼并案造成了该公司有史以来最严重的亏损。2007年苏格兰皇家银行收购纽约荷兰银行（ABM Amro），给该银行、员工、股东、客户和英国纳税人都带来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了灾难性后果。

一项针对英国、美国和欧洲大陆近期兼并影响的研究显示：“并购之后股东一般都会损失资产，最好的情况是减半……为股东创造了价值的正面案例数量甚至不到50%，这就像你在抛硬币，碰运气一样。”另一项研究发现2/3的交易都破坏了股东利益。管理咨询公司海氏（Hay）集团对欧洲2000年后的200项并购交易研究后发现，只有9%的交易实现了既定目标。该报告还显示，涉及英国公司的并购案中，这个数字则直降为惊人的3%。

在大多数极端个案中，并购甚至导致了整个公司倒闭。曾经是英国工业成功典范之一的马可尼公司，就是一个经典案例，它证明了以获利为目标的重组，充满了危险性。20世纪90年代后期，它在打造行业帝国导向策略的引导下，形成了巨额的费用，并逐渐消沉，最终倒闭。

1996年，乔治·辛普森作为新总裁从旧派企业家阿诺德·温斯托克手中，继承了英国通用电气公司。在其投资银行顾问的督促下，辛普森拆分了公司，将分厂出售给英国宇航公司，将公司重新命名为马可尼，再投资于美国电信公司。这是一个致命的错误。2000年电信业崩溃，新投资的项目一文不名。之前的巨型企业受到重创，大量裁员，而辛普森，这位曾被托尼·布莱尔授予贵族头衔的商人，最后也只能清偿债务落荒而逃。

马可尼公司的管理者，本来继承了一家成功的企业和20亿英镑的现金资产，却因为投资于一场失败的赌局，陷入了电信业狂潮中，最终导致破产。“当马可尼和竞争者们，看中电信行业的时候，那些煽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风点火的分析师们并没有对其持续的高增长提出质疑；公司的财务人员，更为这项荒唐的现金并购提供了便利；提供贷款的银行也没有任何的疑问。”《金融时报》编辑马丁·迪克森如此评价。

大多数交易或多或少都是执行者的一种赌博。无论该笔交易中期成果如何，交易的设计者们只关心这个过程所带来的高额佣金和红利。如果交易失败，除了员工和投资者之外，其他人没有任何损失，也不存在事后算账一说。正如一位业内人士所说，“在商业社会中，每一年都是历史元年，没有人为兼并失败负责。一旦某项交易开始执行，佣金存进账户，马上转向下一笔交易”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章

这只是开始，更大的危机即将降临

金融市场剧烈震荡，此番震荡犹如一道利剑，划开了其金玉的表面。当然，我们承认，金融体系需要投资和创新，而其中的风险也是必然的，如果没有如此的创新与投资，整个经济体势必会处于停滞之中。但问题是，多大的风险才是合理的？而在金玉的外表下，我们看到的远不是一个高效的风险管理体系，而是一个无序的、自我满足的借贷机制。此种借贷机制在保持金融市场活力的基础上，更将其带入了一个崩塌、自我毁灭的进程中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为什么没有人能预见经济危机

2008 年 8 月，英国政府正式宣布，因受美国次贷危机影响，英国的经济已呈现出衰退的迹象。数周后，伊丽莎白女王和爱丁堡公爵夫妇应邀出席伦敦经济学院一项总额高达 7,100 万英镑的学术推广项目的启动仪式。会后，夫妇俩又参加了由伦敦经济学院管理系主任路易斯教授主讲的，关于国际经济危机起源的讲座。

虽然女王陛下对于经济危机此种敏感话题，讳莫如深，但在演讲结束后，她还是一针见血地问道："为什么就没有人能预见经济危机呢？"无疑，这个问题也正是广大民众的心声。在这次经济危机中，伊丽莎白女王损失了近 1/5 的个人财富，而伦敦经济学院可能是女王陛下认为能找到答案最好的地方了。路易斯教授顿了顿，回答道："经济危机是一个复杂的连锁反应，环环紧扣，每个环节都无法窥视到整体，只能按部就班地做着自认为对的事情。"

8 个月后的 2009 年 6 月 17 日，英国一群顶尖的经济学家和历史学家，齐聚位于伯明翰宫几百码以外的英国研究院，共同商讨此次次贷危机的起源。与会的包括财政部常务秘书长尼克·麦克弗森、英格兰银行货币政策委员会的蒂姆·贝斯利教授和伦敦玛丽皇家学院的著名历史学家彼得·轩尼诗教授。

会后，与会者向白金汉宫递交了一份长达 3 页的次贷危机原因总结。在这封由蒂姆·贝斯利教授和彼得·轩尼诗教授签署的总结中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

强烈指责了危机来临时，金融界和政界中所弥漫的“拒绝心理”。他们说道：“虽然负责风险管理的人，有着最好的数学头脑，但是缺乏全局观。他们坚信通过一系列新型的金融工具，能很好地分摊和消减金融风险。但纵观历史，实在很难找到如此夜郎自大的例子了。”

当然，并不是所有人都如此盲目乐观，也有不少经济学家预见到了危机。其中就有毕业于哈佛的美国经济学家 J. K. 加尔布雷斯。1999 年，这位年过 90 高龄的经济学家，在伦敦经济学院的一次讲座中，就对当时弥漫于金融界的这种盲目乐观，给予了当头棒喝：“在美国，我们曾经历过类似的盲目乐观投机时期，当你听到诸如‘永远繁荣’之类的词汇时，你们就应该提高警觉了。要知道，经济萧条和经济危机远没有离我们远去。”

数年后的 2004 年，摩根斯坦利的首席经济学家斯蒂芬·罗奇撰文写道，美国将有 90% 以上的概率会遭遇经济危机。多年来，保罗·克鲁格曼也一直强调，世纪之交的互联网泡沫正演变成了现在的地产泡沫。2005 年，在杰克逊·霍尔举行的一年一度的各国中央银行行长会议上，国际货币基金组织首席经济学家拉詹警告道，经济危机就在眼前，而近些年金融界的革新举措，并未使整个金融体系在免于崩溃方面有任何的进展。

在金融业持续增长及对金融衍生品执着狂热期间，如此的真知灼见被理所当然地视为歪理邪说。正如拉詹教授之后在他的作品中写道的：“如此的劝解，我可以毫不夸张地说，好比是一个虔诚的基督徒在和一只饥饿的狮子说教。”

在那些掌权的新贵眼中，在那些可以在危机到来之前力挽狂澜的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人眼中，如此的种种警告犹如耳边风。2006 年 4 月，国际货币基金组织副常务董事安妮·克鲁格宣称："世界经济正处于其最佳状态时期。"国际货币基金组织的年报也得出类似结论，认为国际金融体系使得全球的银行业和金融业更具弹性，更能应付突如其来的变化。就在经济危机到来的前几周，美联储主管冯检基米什金还在鼓吹：美联储的预测模型显示，由房地产市场所引发的银行问题，只不过是小菜一碟。

2007 年 3 月，英国首相戈登·布朗在最终预算会议上，对工党近几年的表现大为赞赏，并对下议院说道："英国还将延续其过去数年中连续的经济增长，英国将步入第 59 个，第 60 个，乃至永远的经济增长。经济的萎靡和衰退，将与我们说再见。"

金融界满是诸如此类的乐观主义。头号金融家们对他们所构建的国际金融体系，更是大肆吹捧，认为在他们的努力下，不但降低了国际金融风险，更促进了国际金融市场的资金供给和国际经济活动。银行业更是认定新世纪以来的经济高速增长，所依靠的正是金融改革，它不但改善了资源配置效率和资金的流动性，更促进了经济增长。

越赌越大，金融体系从上到下都已经疯了

2007 年夏天，金融市场剧烈震荡，此番震荡犹如一道利剑，划开了其金玉的表面。当然，我们承认，金融体系需要投资和创新，而其中的风险也是必然的，如果没有如此的创新与投资，整个经济体势必会处于停滞之中。但问题是，多大的风险才是合理的？而在金玉的外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表下，我们看到的远不是一个高效的风险管理体系，而是一个无序的、自我满足的借贷机制。此种借贷机制在保持金融市场活力的基础上，更将其带入了一个崩塌、自我毁灭的进程中。

金融体系中如此之高的风险运作机制，在某种程度上源于全球富人财富的激增及企业利润的上浮。这两者充裕的资金在金融体系中循环往复，除了加大了闲置资金本身的数量外，还增强了其流动性和消费信贷（由 90 年代中期开始）。

除此以外，个人财富无穷无尽的贪欲也加大了金融体系的风险。在金融界和银行业中，多数交易和革新决策的背后，往往是对个人财富无尽的追逐。对公司高层人员高额的激励措施，在新金融体系中更是司空见惯。在这种情况下，各种资金被相继投往那些能产出快速高额回报的产业，而从不顾及其对整体经济的影响。

以投资银行为例，高层 50% 的薪酬往往取决于公司营业额的多少。结果，造成了各个投行纷纷追逐数量，而忽视其交易的质量。“投资银行对高层所实施的绩效奖金制度，使其在做决定时，就有了先入为主的概念。”

银行业为了自身的利益，任由信贷激增，随着经济的持续扩容，金融业和银行业之间的利益，开始变得日益矛盾。金融业的蓬勃发展与壮大，使其成为一台名副其实的“印钞机”，一台只造富于少数人，使全球经济陷入困境，使金融风险日益高涨的“印钞机”。

高风险交易日益增多，主要有三个因素。

第一，由于富有人群对快速回报的追求，致使越来越多的全球闲置资金投入高风险投资中。在英美两国，投资银行的资产管理部门以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

及一些专属银行都对能带来快速回报的业务青睐有加。其中有很多公司，对最低操作资金也有着明确的限制。例如英国的弗莱明家族与合伙公司，J. O. 韩博罗和嘉盛莱宝等财富管理公司，只接纳资产在 1,000 万英镑以上的客户，他们称其为“高收益族群”。

很大一部分闲置资金被用于投行的自营交易中，如此操作手法，不但会增加额外的风险，更会带来许多不必要的麻烦，但投行却依旧我行我素。《经济学家》杂志在 2007 年 4 月刊中这样写道：“投资银行将不但把自己置身于高风险的信贷中，还将自身利益凌驾于客户之上。他们掌管着大量的私募票据和对冲基金契约，在急速增长的借贷风潮中，金融体系正走向灭亡。”

这样的操作手法在最初的确也带来了巨大的收益，但同时也埋下了很深的隐患。在 2008 年经济危机中，这份隐患使很多大型投行损失惨重。曼彻斯特大学在一份研究中写道：“这正是形成金融危机的一个主要原因。”

在全球富豪激增的浪潮中，对冲基金可以说是最大的受益者。如果没有如此悬殊的贫富差距，就不会有对冲基金今日的规模。在对冲基金的资产中，有 40% 的资产归属于拥有巨额财富的个人，对冲基金每年也会向这些财富拥有者支付高于市场平均水平的利息。一位分析师曾这样写道：“对冲基金已经变成了富人专属的赌博集团。”

2007 年对冲基金所拥有的资金总额达到 2.6 万亿美元，这一数字甚至要高于一些主要亚洲出口国家的外汇结余。对冲基金操作的手法变幻莫测，其中大部分资金被投入纽约和伦敦的股市中。数十年来，对冲基金一直在挑战着金融法规的极限。2008 年，当美国国会宣布将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对对冲基金施行严格监控后，其行业游说组织管理基金协会，向各方政客捐赠了 170 亿美元，以施加影响。越来越多的国家和企业已经开始逐渐明白，对冲基金的投机行为——在股市、大宗商品交易市场、企业并购以及国家间快速地调集大批资金，会给经济造成灭顶之灾。

对冲基金的资金来源于富豪阶层的个人资产外，机构投资者和养老基金的资金比重也逐年增大。2010 年，耶鲁大学将其捐赠基金的 28% 投入对冲基金中，27% 投入私募基金。在英国，尽管当局深知对冲基金有着不透明、高收费和高风险等诸多弊端，但在 2010 年，还是将 8.1% 养老金投入对冲基金中，相比于 2003 年，其份额增加了近 4 倍。实际上，英国的养老基金自 1999 年至 2009 年的 10 年中，在股市中的投入已越来越小，从早年的 74% 降到 2009 年的 55%，而在一些高风险投资中的占比则越来越大，如地产、大宗商品和私募基金。

无论对冲基金还是投行的自营交易，都对整体经济毫无裨益，他们只不过是在为富人创造出更多的财富而已。他们好比是创造利润的机器，不断地为客户及合伙人的财富上添砖加瓦的同时，也使得贫富差距日益加大，国际金融体系在其中更扮演了一个大赌场的角色。2007 年和 2008 年的经济危机，还让我们看清了一件事情，那些大型基金公司，那些拥有着哈佛、麻省理工、牛津等精英的投资公司，并没有其宣称的那样未卜先知。虽然其中也有少数基金公司在危机中得以盈利，但大部分却对即将到来的金融危机毫无察觉。

高风险交易日益增多的第二个因素是金融杠杆水平的升高。为了在新的利润增长点上占得先机，各个银行和对冲基金纷纷追加借贷额，为了提升投资水平，数十亿的备用资金被用于投资。虽然这的确增加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了他们的利润，但背后的代价是各个公司债台高筑，整个金融体系债务水平急剧上升。

杠杆作用在银行业中，早已有之，但2000年后的“超级杠杆”却是新鲜事物，其存款和借贷的比例堪称史上最高。美国、英国、冰岛和爱尔兰的各家银行，均采用了此种低资本金的运作模式。为了进一步的增长和收益，这些银行不得不从国际货币市场中大量筹措短期资金，而这样做本身又加剧了其操作的风险。在金融危机期间，银行业的规模得到了空前的扩张。2009年年底，全欧洲有15家银行（其中包括苏格拉皇家银行、巴克莱银行和法国巴黎银行）的资产要超过其本国的总资产，而在2006年，还只有10家。在2006年至2009年3年的时间里，欧洲银行业的资产增长了25%，美国银行的资产增长了20%。英国最大5家银行（HSBC、巴克莱银行、RBS、劳埃德银行和渣打银行）的资产总额差不多是其所属国经济的4倍，相比于10年前，其资产近乎翻了5倍。在信贷危机期间，银行业利用其在资本市场低成本筹措资金的优势，来扩大交易额和借贷额，从而完成其自身的成长。

杠杆水平的上升，最直接的后果就是金融业负债比例的急剧攀升。1987年，英国金融业的负债额为GDP的46%，而到了2009年则为GDP的2.45倍，高达3.4万亿英镑。这个数字是非金融业的2倍多，是公共部门的4倍多。如此高的负债，显然和金融业在过去15年中所实行的高风险策略紧密相关。

金融衍生品是导致高风险交易骤升的第三大原因。《经济学家》周刊曾将其称为“金融业的炼金术把戏，其实质就是负债”。金融衍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生品与银行的主营业务，并无太大的关联，对于银行来说，金融衍生品好比是另一种形式的资金，而其快速的发展，就好比是在国际金融市场中，安放了一个巨大的“现金出钞口”。也正是这个“出钞口”向全球经济“吐出”了大量的信贷和流动资金。

巴菲特：金融衍生品是“金融界的氢弹”

“金融衍生品”只是一个总称，其中类型繁多，风险和复杂程度也各不相同。过去，金融衍生品常被用作抵御未来的不确定型，且效果显著。如帮助农民抵御未来多种的不确定性，以保护其未来的粮食价格。但是在80年代和90年代时期，由于多种金融工具的瞬息万变（如汇率和油价），金融衍生品被用作抵御风险的应用也变得越来越广。

到了90年代中期，不但金融衍生品的交易总额发生了突飞猛进的量变，其本身也发生了质变，其角色已不再是一种抵御风险的工具，而成为一种投机工具。在1994年至2007年间，全球的金融衍生品总值从12万亿美元增长到591万亿美元。在10年中，它与全球总产值相比，从2比1增长到了10比1。

面对投资者日益高涨的收益预期，金融家们绞尽脑汁，开辟了各种新型的金融衍生品。这些金融衍生品出自一批信用衍生产品专家之手，这些产品在拥有高收益的同时，也伴随着高风险，其中至极者，俨然是汇率、大宗商品价格、股价、利率以及房地产价格的赌博工具。金融衍生品专家，服务于《金融周刊》的吉莉安·邰蒂写道：“银行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向客户提供了大量的金融衍生品，这些高风险、高杠杆的衍生品，虽然回报可观，却往往复杂难懂。”

一时间，金融衍生品为投资银行和购买它们的机构投资者带来了丰厚的利润。在“大缓和时期”，随着经济和市场的繁荣，金融衍生品俨然成了银行家、金融家以及各方投资者的摇钱树，在客户眼中，金融衍生品更是被银行标榜成了一只会下金蛋的鸡。与此同时，也延生出了许多扭曲的激励举措。

随着时间的推移，金融衍生品在有意无意之间，变得晦涩难懂、昏暗不可见，即使那些掌控衍生品交易的人员，对其本质也是一知半解。2005 年 11 月，当时的美联储主席伯南克在接受参议院银行委员会关于金融衍生品风险的询问时，这样说道：“总体上来说，金融衍生品是有其存在价值的。而就其风险而言，大部分的金融衍生品的交易是由那些资深的金融机构及个人来完成的，他们对其有着充分的了解，并且能妥善应用。”而实际上，即使是那些银行的行长们，对新的金融衍生品往往也是一知半解。这些新型的金融衍生品大多为“反浮动利率组合式商品”，由那些被称为“金融巫师”的经济学家及数学家构建而成。随着金融衍生品市场的快速发展，对于购买者而言，金融衍生品在为他们带来巨大利润的同时，也变得越来越难懂，越来越危险。

金融衍生品也成为一种提高杠杆的必备工具。国际银行业规定，银行的资本金至少要占其借贷总额的 8% 以上，而各个银行却总是千方百计地来规避这一政策。或许，这些在国际上有头有脸的银行，压根就没有意识到借贷膨胀所带来的巨大风险。为了防止可能的借贷违约风险，他们将消费信贷、传统信贷、次级贷款、金融贷款等高低风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险混杂的各种贷款，分拆打包，以证券或票据的形式出售给投资者。这些形式的证券或票据被称为贷款抵押债券，向投资者提供了较高的收益率，但也伴随着很高的风险。

这些贷款抵押债券大多由一些知名的投资银行发行（如美国的雷曼兄弟、贝尔斯登公司、欧洲的荷兰银行和瑞银国际），其风险级别则由信用评级机构给予认定，买家是各个金融机构。这些贷款抵押债券最终会以资产的形式出现在买家的资产负债表上，如此优厚的回报，以致买家蜂拥而至，而对产品本身则无暇分辨。

政府监管部门对如此复杂的金融衍生品市场知之甚少，一个相对“灰色”的银行体系也就因此而生。金融衍生品并不体现于发行银行的资产负债表中，这使得发行银行在规避了行业准则的同时，也巧妙地把风险转嫁给了购买者。虽然金融衍生品有着较高的风险，但对于发行银行来说，即便其产品本身出现了错误，最终买单的还是购买其衍生品的买家。由于在金融衍生品中包含高风险和低风险的产品，所以在理想状态下，整个金融体系的风险能得到很好的分摊。

在金融衍生品发展的初期，整个金融体系的风险的确得到了很好的控制，但是随着交易量的攀升，风险也随之变得不可控了。对此的预警声也早已有之。2003 年，全世界富豪，被誉为“股神”的沃伦·巴菲特就曾将金融衍生品比喻成“金融界的大规模破坏性武器”。美国华尔街传奇人物费利克斯·罗哈廷和拉扎德则将金融衍生品称为“金融界的氢弹”。

但是，金融界至高无上的地位，使得政府对他的监管始终处于最低限度，尤其是那些新型交易形式的监管，如金融衍生品和自营交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在80年代，受监管的信贷业务占整个信贷业务的80%，而到了2006年，则仅为25%。与其说这是趋势，不如说是政府放纵的结果。英美两国政府非常乐意给予金融业高度的自治权，由金融企业自己去掌控自己的风险水平，在如此"自制"制度下，金融业便一发不可收拾。即便在某些时候，政府意识到了风险的存在，准备采取行动，但在金融业强大的游说团体的压制下，也往往难以发挥作用。单1994年一年，国会就在此种压力下，取消了4个限制金融衍生品的法案。

正如历史上多起经济泡沫的背后总有金融衍生品的身影，在多起公司丑闻背后，也少不了金融衍生品的滥用，美国安然公司和意大利的帕玛拉特公司就是很好的例子。[①]

许多爆出丑闻的公司，都将高层利益和投行的利益放在了首位。如果将公司高层的薪酬奖励制度更多地与公司的中长期利益相挂钩，减少与短期盈利的相关性，也许这些公司将走的就完全是不一样的路了。

在短期内，金融衍生品市场的增长，却给全球经济带来了若干好处。但这就好比是在玩一个高危险的"击鼓传花"的游戏。2007年夏天，当"鼓声"停止时，那些手上拿着巨额"危险债务"的公司先后浮出水面，其中包括美国和欧洲两地的银行、养老金、保险公司、个人投资者和广大的纳税人。在此之后，随着危机的到来，整个金融业陷入一片困境之中。其中损失最为惨重的当数英国保险业巨头保诚集团。它在信贷相关的衍生品交易中，损失近50亿美元。

① P.奥格，《贪婪的商人》，艾伦·莱恩出版社，2005年，第80-83页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需求扩张只是一个谎言

有人认为，银行业高管高额的薪酬与金融危机之间，并无确切的关联。因为高管的薪酬都是以股权发放的，他们只有经营好公司，才能提高自己的收入，盲目的投机，并不会使他们获得任何好处。但是，学术界的观点却恰恰与此相反。

美国的两位经济学家，对美国华尔街的 14 名高管在 2000 年至 2008 年间的交易行为做了跟踪调查，他们发现，在这 8 年的时间里，这 14 位高管买进的股票市值为 0.36 亿万美元，而卖出的却为 35.4 亿美元。尽管华尔街高层始终否认，他们对于整体经济走势毫不知情，但这卖出与买入之间高达 100 多倍的差距，却是极有力的反驳。如果他们对他们的商业战略有信心，何不一直持有其手上的股票呢？

这一研究还表明，银行高管的薪资模式，是其铤而走险的源头。“正是银行高管的薪资形式，促成了其高风险的运作模式，进而导致了当下的金融危机。”国际货币基金组织也得出了相类似的结论：“正是银行员工的薪资福利政策，导致了银行过高的风险运作模式。”国际货币基金组织的前任首席经济学家，现任麻省理工学院教授的西蒙·约翰逊，更为直截了当，他说：“与其说那些高官是白痴，不如说他们是无赖。”

早在 20 年前，美国经济学家海曼明斯基（死于 1996 年）就曾警告道，金融市场的监管缺乏，会导致投机加剧，不稳定因素增加。海

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曼明斯基是一位后凯恩斯学派经济学家，他反对所谓的自由经济学说，在将金融业融入凯恩斯经济架构中，创立了“金融不稳定假设”学说。在1986年出版的《稳定动荡经济》一书中，他曾指出，美国的华尔街和其他金融中心，对全球金融体系将会产生一股巨大的反向作用力，造成金融和经济的巨大破坏。

暂时的成功冲昏了垂涎欲滴的金融家们，他们费尽心思提高收益，全然不顾对整体经济的影响。紧接着，信贷激增，泡沫满溢，整体经济脆弱得不堪一击。海曼明斯基远见卓识，早就预见了“信贷危机”及其严重的全球性恶果，只是可惜，这样的经济学家少之又少。

大量的现金流入全球经济，除了加大了经济循环的程度以外，并未带来任何长远的益处。信贷高峰期，动荡不可持续的“灰色市场”得以滋长，一些财富新贵们，迫不及待地斥巨资争相购买所谓的“财富战利品”。

一台价值2,200万英镑的顶级私人飞机湾流G550，往往需要等上数年时间，而那些迫切的买家，为了能立即拥有，不惜花费500万英镑的额外免等待费用。同样的，要想跳过阿斯顿马丁AMV8三年的等候期，也需要多付几十万英镑。

信贷的扩张刺激了行业重组。一些声名鹊起的商业大亨借此扩大其商业帝国，如俄罗斯的奥列格·德里帕斯卡和印度的拉克希米·米塔尔。

国家基础设施建设并未从信贷中捞到半点好处，反倒是价格泡沫在信贷激增的刺激下，变得越发具有破坏力了，其中包括大宗商品价格、地产价格和公司价值。“富人对高回报的追逐滋生了泡沫的形成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高估的公司净财富和高涨的资产价格形成这样一种假象，即高水平的负债是可持续的。"

杠杆作用为企业的全面收购提供了充足的资金，公司收购价格也跟着水涨船高。新千年伊始，全面收购的价格往往会高于公司的实际价值。2007 年，大陆资产管理公司的盖·汉兹收购百代唱片，其 42 亿英镑的出价就远远超过百代唱片的实际价值。3 年后，百代唱片的卖价还不到其收购价的一半。

在 2002 年至 2008 年期间，石油价格翻了 5 番，飙升至每桶 145 美元。土地价格和道琼斯指数也跟着暴涨。在 1997 年 2 月至 2007 年 10 月期间，道琼斯指数近乎翻了一倍，但其上涨和公司价值与生产力丝毫无关。到了 2008 年年中，铜、银和糖等原材料的价格也在不到一年的时间里翻番。虽然主流经济学家们始终宣称，如此的价格高涨源于"需求的扩张"（如中国等新兴经济体需求的急速增长），但 2008 年的金融危机却使得此等"谎言"不攻自破。显然，大宗商品价格的如此涨幅，与需求毫无干系，全都是短期投机行为在作祟。仅 2009 年一年，高盛在大宗商品交易中就获利 10 亿美元。

BBC 晚间新闻主编保罗·梅森在他的《危机》一书中这样写道："要想了解当时投资潮的程度，可以看看以下这个数据。从 2002 年至 2008 年 3 月期间，投资于大宗商品交易指数的资金从 100 亿美元涨到 2,500 亿美元，整整翻了 25 番。"在 2008 年危机发生后，由于投资者在瞬间撤走大批资金，大宗商品价格一落千丈，其幅度远大于出口的降幅。从 2008 年 7 月至 11 月的 4 个月时间中，道琼斯食品指数被拦腰斩断，小麦和原油价格也跌去了 2/3，道琼斯 AIG 指数更是从 238

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点猛泻至 122 点。梅森写道：“在如此短的时间内，需求会有如此翻天覆地的变化吗？ 2008 年秋天，大宗商品期货市场上如此大的跌幅，一方面是经济衰退的征兆，另一方面也是大批资金外逃的结果。对冲基金和大型机构投资者在此情况下，也都不得不降低他们的杠杆比例，以追回借出去的信贷。”

泡沫破裂，全球大崩盘的必然结果

在地产泡沫期间，商业地产开发商从银行处获得大笔的资金，用于建造购物商场、酒店和高级住宅楼。

在西班牙和爱尔兰等国，大批的住宅楼拔地而起。当银行贷款中断时，大批在西班牙地中海沿岸（从马拉加到阿利坎特）的度假屋被迫停工，大批空置的房屋好比是对市场监管不力的控诉。由于 250 亿美元的欠贷，迪拜为期 10 年之久的“亿万富豪乐园”计划不得不被迫搁置。爱尔兰的经济也因地产投机，大笔银行贷款无法回收而惨遭灭顶。美国大批的地标性建筑也因此搁浅。

自 2000 年开始，在证券化的推动下，抵押贷款（尤其是次级贷款）数额激增，房产泡沫也开始相继产生。以前，抵押贷款在贷款行的账面上予以表现，但现在抵押贷款往往会与其他债务一起打包，然后以高额的回报率销售给境外的投资者。这样，银行不但可以收取高额的贷款手续费，还可以在不增加其资本金的情况下加大放大额，更可以将风险转嫁给买家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以抵押贷款为基础的金融衍生品（或房产抵押贷款债券）起源于80年代。当时，它不但降低了贷款的成本，更使得更多的人能获得贷款。但是在2000年后，这一情况被彻底颠覆。房产抵押贷款债券变得越来越复杂和不受控制，需求也开始爆棚。如果是在以前，贷款发行银行一定会更加谨慎，但现在，贷款在数日之内，就几经转手。

大部分的房产抵押贷款债券由美国和英国的银行发行（在英国主要是北岩银行），再由伦敦的中介机构承销，向全世界的金融机构发放。其中包括银行、对冲基金、投资银行自营业务和养老金。这也是金融危机波及全球的原因。

借贷的激增不但导致房产泡沫，房价随之上涨。在2000年至2007年的7年间，英国的实际房价涨幅近90%，虽然相较于英国，美国只涨了50%，却是美国历史上最大的涨幅了。房价的上扬促成了房地产的兴旺发展，也是美国自2000年后主要的经济增长点。

在美国，当次贷危机来临之时，房产泡沫破灭，银行损失惨重，次级贷款客户纷纷无力偿还债务。欧洲的银行，因为大肆投资于美国次级贷款债券，而深受牵连。

房产泡沫涉足多个资本市场，其巨大破坏力，历历在目，但政府却没有采取任何措施加以监管。20年代的大萧条，正是房地产泡沫导致了股市崩盘。1989年的日本，地产泡沫使整个国家陷入了长达数十年的经济萎缩之中。

美联储主席艾伦·格林斯潘一直以来都强调，美联储的职责是预防消费品价格失控，而不是地产价格。但是，他没有意识到，地产价格的飙升，使得整个经济脆弱不堪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融界那些设计产品运作模型和风险评估的人士称，如果严格按照当初的设计路线走，崩盘的概率是极低的。但是，在实际运作中，银行的风险评估部门却被排斥在决策体系之外。2003 年，皇家苏格兰银行伦敦分公司的风险控制专员罗恩向他的上级警告，银行现有的模型低估了信贷产品应有的风险。但这之后，这名荷兰雇员就饱受同僚排斥，最后悲愤辞职。两年前，安然公司发展部的副总裁谢隆沃特金斯向公司首席执行官肯尼斯·莱的电邮中警告道，在会计上做手脚，会导致一连串的财务丑闻。而结果是他也被当成异己排斥。

2007 年 7 月，花旗集团总裁普林斯（也是美国薪酬最高的一位 CEO）在日本接受了《金融周刊》的采访。访问间，他表示，他根本不担心美国的次级贷款市场会遭受危机肆虐，因为现在整个金融市场的现金流非常充沛。“如果现金流的音乐停止了，那事情会变得非常复杂，但只要这个音乐一响起，你就会跟着起舞。”

普林斯并不是唯一一个如此乐观的人。高管们高额的激励措施，使得整个金融体系即使在衰败不堪之际，还在勇往直前。当然就短期利益而言，对花旗集团等大型银行集团，并无不妥，但是就长期而言，却加剧了日后危机的规模。

2006 年，一位基金经理在回答是否要购买与美国次贷相关的金融产品时说：“如果是一个刚刚设立不久的对冲基金，并且你刚刚从那些没脑子的投资者口袋中获得了 5,000 万英镑，那你就应该购买它们。当然，大家都知道，次贷终有一天会爆掉，却没有人知道何时会爆掉，但在此期间，你却能靠着这些金融衍生品赚取大笔的利润，再不济，也能赚取大笔的手续费。当危机真的来临时，你只需要拍拍屁股走人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就是，最后倒霉的还是你的那些客户。记住，你只要在这个领域待上数年，或者依靠某个大笔交易，你这一辈子就吃喝不愁了。"

这就是金融界激励政策的运作方式。2007 年的某月，高盛公司的一位交易员法布里斯图尔向他的女朋友寄去了一封信，信中详细描述了他是如何向那些不懂行的人销售有问题债券的，语气中不乏夸夸其谈之气，但同时，他也清楚地知道，这种好日子，时日无多了。在 2007 年 1 月 23 日的一封电子邮件中，他这样写道："金融体系中的杠杆越高，就越容易崩盘。"

37 岁的安德鲁·雷德曾是雷德资金公司的老总。这是一家小型的地产对冲基金公司，地址位于加利福尼亚州的圣塔莫尼卡市。安德鲁·雷德在 2007 年通过金融衍生品在次级贷款市场中的短期炒作，仅仅数月就获利 870%。6 个月后，他毅然辞去了现有职务。在一封两页告别信中，他向他的客户坦言，他有多么憎恨对冲基金，有多么讨厌那些所谓的金融巨子。在他的信中，有这么一句话："解脱……就在眼前。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章

必须终结分配不公的时代

目前最大的遗憾是，2008 年至 2009 年的经济危机带来的真正的教训被掩入尘埃。

如果贫富之间的基本差距未被消除，不平等程度会愈加无限制发展，终将导致最近 25 年内的全球经济被持续破坏，从而带来经济永久衰退的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“将他们送上断头台！”

尽管实践已经证明不平等现象会极大地制约经济的发展，但在过去 20 年内，几乎没有任何国家使用国际化的举措来减缓或逆转经济权力过度集中这一情况。2007 年的信贷危机驱使各国政要采取了果决的措施阻止经济崩盘。由于这些措施的执行，这次经济危机并没有带来 20 世纪 30 年代那样惨痛的损失。尽管监管机构没能够防患于未然，但 20 世纪 30 年代那次经济危机多少还是给了他们一些前车之鉴。

为了避免危机的深化，在全球范围内，各国投入大量资金用于扶持破产银行和对负债的私营银行进行担保。为了保证在雷曼兄弟银行破产后的信贷流通，美联储为银行、对冲基金甚至富豪们都提供了巨额贷款。其中，高盛集团得到了高达 6000 亿美元的贷款，而摩根士丹利得到了近 2 万亿美元的支持。英国苏格兰皇家银行、苏格兰哈里法克斯银行及北岩银行都将自身股份改为全部或部分公有，以规避破产。如果没有纳税人的支持，银行系统将彻底崩塌。因此，在世界范围内，国家机器不但要应对自身的财政赤字还要承担起银行转嫁的大量不可回避的债务。

虽然我们从经济大萧条中得到了一些教训，但随着时间的流逝，我们也渐渐遗忘。20 世纪 30 年代经济的倒退引发了人们对经济发展的重新思考。为了抑制人们在战后膨胀的物质需求，两次世界大战过渡时期，银行业用强制性约束政策配合国家干预手段替代了原先“不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

干涉政策和预算平衡”的行为。其结果是，当时的国民收入差距不仅得到了有效控制，还走向逐渐缩小的发展趋势，收入不平衡的状况也得到改观。这种思想的转变虽然姗姗来迟，但使得大部分国家经济趋于稳定，市场走向繁荣，并遏止了银行业从20年代便开始的萎顿趋势。

2008年，随着经济发展的不稳定，经济危机再次爆发。这次危机引起了人们在此领域的反思。同年，亲市场理论的构建者之一艾伦·格林斯潘坦言道：“我的整个理论构架已全然崩塌了。”然而，在过去的30年中，尽管银行体系面临崩溃，亟需大规模的扶植措施，但传统经济却在很大程度上仍安然自若。美国和英国的商科院校及经济学科仍然在为自由市场输送着新鲜血液。英国财政部仍然在畏避一些可能会“扰乱市场”的财政政策。虽然有大量理论依据在努力地证明着银行与监管机构在经济活动中的重要作用，可是到目前为止，这些观点依然没有撼动市场会进行自我调节的主流地位。导致了金融的过度发展和极度的不平等现状的产生。

最初，大西洋两岸从事金融管理行业多年的高级政客们态度强硬地支持对银行业进行根本上的改革。英国商务大臣祈维信曾叫嚣“将银行从业者们……送上断头台”。2009年2月9日，自由民主党财政部发言人在接受英国《每日邮报》采访时表示：“唯利是图的银行家们正在糟践我们的财富。”乔治·奥斯本同样持强烈的批判态度。2009年8月，他在接受《英国卫报》的采访时表示：“银行凭什么用纳税人的钱给自己牟利？决不能再这样下去了。”然而，尽管声讨声愈演愈烈，相关政策如火如荼，但这一切还仅仅是杯水车薪，根本无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法恢复经济的平衡，根本无法解决不平等问题。

2010 年 7 月，美国通过的《多德—弗兰克华尔街改革法案》，加强了美国金融体系的管理体制。这项法案的颁布成为美国自 20 世纪 30 年代以来影响最大的金融监管政策，但同时也遭受诸多批判。例如，人们批判它为“供不应求”时代的老生常谈，无法消除人们一味追求短期收益的急功近利思想。事实上，在白宫的施压下，国会最终不得不取消了一些涉及资本率、遏制贷款投机以及大型银行破产事项的修正案。

此外，关于敲定新规则细节的后续谈判最终也惨淡收场。约翰·卡迪西在《纽约书评》中写道：“从整体看，这些改革措施只是给现有的体制打打补丁，根本称不上改革。”“任何制度与罗斯福总统在大萧条期间采取的措施相比，都只是徒有其表。”

他所提到的这些新的政策，就是由全球 27 个中央银行组织起草的《巴塞尔 3 号协议》。其主要内容是对全球其他的中央银行也同样实施更严格的限制资本要求。然而，分析师们认为，这些措施并不足以防止出现新一轮不负责任的借贷行为，而且其中大部分条款也要等到 2019 年后才会得以实施。

英国工党在下野之前曾对银行分红征了 35 亿的“附加税”。即将上任的联合政府总理乔治·奥斯本还引入了一种对银行的资产负债表永久性征税的税法来取代之前的一次性“附加税”。这一金融税收从 2011 年起开始实施，预计调整后的税率可以保证政府每年最多增加 25 亿英镑的税收收入。但分析师们计算出了公司所得税所产生的 24%–28% 的减额，这项税收的纯收入将会大大降低。一些银行单是从这项

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

税法变化中就能白捞一笔。

2011 年 2 月，巴克莱银行在新当选的工党议员楚卡・尤木那的要求下坦露，该银行在 2009 年记录的获得利润为 116 亿，其公司所得税仅为 1.13 亿英镑。由此我们不难看出，银行避税是多么容易。他们所上交的税金甚至不到官方规定的 28% 税率的 1%。

积重难返——金融干政的代价

与 2008 年时预计的彻底的改组不同，2011 年的金融系统与 2007 年时仍差别不大。要求加强控制银行业的草案一个又一个地遭到否决或削弱。连续举行的世界资深财政部长会议未能就改革问题达成一致。奥巴马总统早期许下的裁掉华尔街银行业 50 万美元奖金的许诺也无疾而终。就全球性金融业务税务征收问题而提出的议案也一一石沉大海。

而英国，在多方的压力下，银行被迫同意部分披露其收益明细，尽管所披露的部分远未达到国营经济部门的透明程度，但 55,000 英镑的财政明细终于得见天日。不过，为了鼓励更多公司建立负责任的薪酬制度，完全公开银行收益明细也是有必要的。2010 年 12 月，来自英国劳埃德银行、苏格兰皇家银行的两位英国最有权势的银行家、首席执行官在接受英国财政部特别委员会采访时承认，他们也不知道他们的高层员工薪酬多少。劳埃德银行领导人埃里克・丹尼尔说：“我不便猜测。”

到目前为止，这种缺乏远见的补偿金方案加剧了经济的不稳定，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并使生产投资止步不前。当时也没有人针对如何加紧对套保基金以及其衍生的经济产品加强控制这一议题提出具有实质性建议。在多德－弗兰克金融法案的影响下，美国大型银行在贷款方面并没有面临任何硬性的限制，同样，它们的国际竞争对手，例如巴莱克银行、德意志银行、瑞士联合银行，也没有遇到此等窘境。大量待定的衍生品交易避免了新政策的束缚。银行虽同意提高资本充足率，限制自己的内部交易账户并设立了更多的消费者保护，但其做出的让步也仅限于此。

“目前很难预测金融系统中的根本问题能够在什么时候得到解决。”美国银行救助独立检察长尼尔·巴若夫斯基在 2010 年 2 月的国会报告中写道，“由于银行知道政府会再次进行干预，阻止经济下滑，所以他们采取了更加冒险的投资行为，这更加剧了金融系统的危机程度。即使抽资救助行为能够在 2008 年挽救我国的金融系统，但如果没有深入地改革，我们只会以更快的速度奔向下一个悬崖。”这些大型金融机构以及他们的领导都急功近利，这种行为迟早会引发下一轮金融危机，因此，“经济繁荣→金融危机→抽资救助”这一模式便成了无法破解的死循环”。

更为严厉的控制政策实施的失败形成了对金融改革持续不断的阻力。奥巴马领导集团的资深经济顾问几乎全部来自华尔街，这些人基本已经被大企业所控制，乖乖地给富人投赞成票。随着美国大选花费越来越昂贵，奥巴马 2012 年的总统阵营及共和党人阵营经济上很大程度依靠华尔街以及美国商业。如果没有他们的经济支持，奥巴马很可能会落选。反过来，由于有了经济支持，奥巴马能继续连任，从而为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们的利益服务。[①]

西蒙·约翰逊是一位地位卓然的政治寡头，他在经济危机的行程中扮演了核心角色。他曾说道：“更让人值得警惕的是，他们利用自身的影响力阻止了必要且急需的改革……政府似乎陷于无助，且不愿违逆他们。”当约翰逊讨论华尔街的权势之大时，这个金融城同样也在干预着政治发展状况。银行对后继的政府不停地进行游说，一个无限制的经济环境更符合其广泛的经济利益，如此一来，立足于经济危机高度的各种强硬提案只能被搁置或是削弱。

结果，就如大部分经济的运营模式一样。政府的输出部门为利益所驱使，同时，社会工资薪酬差距也逐渐拉大。瑞士联合银行“盈利黄金时期”的方案使其从经济危机中解脱，由于政府的慷慨解囊，华尔街银行在2009年享有550亿的利润收入，达到历史新高，并花费200亿用于奖金分红及其他支出。摒弃了限制政策转而采取纳税人帮助政策之后，工资比国家收益上升更快，因此在经济衰退之时，其所分享的补偿性收益增长了近1/5。

这些源源不断的利润得益于银行低息、纳税人救助以及竞争的缓和。银行从政府的主干机构——美联储那里，以几乎零利息的低息借款，然后通过购买利息为3%–4%的美国国债的方式将资金借给另外的重要政府机构，赚取这之间的差价以谋求利益。其他金融机构通过用几近自由的基金进行投机，从而赚取相当大量的利润。约翰·卡迪西论证道，“任何中等的有能力的华尔街商人都能为自己赚到大量的

① 美国2010年11月中期大选是史上开销最大的一次。此次竞选斥资50亿美元，其资金近乎全部来自华尔街及大型公司，共和党收到的竞选资金是民主党的6倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回报以及大笔的分红奖金”，“如果银行没有尽到其应尽之责，即促使资金流向各公司、基金会和其他投资机构”，银行同样不会面临竞争。在经济危机时期，美国倒闭的银行超过300家，最引人注意的是雷曼兄弟银行的破产，而美林证券公司，则被其他机构所接收。

在2010年年底，全美最大的500家企业持有24,000亿现金或短期投资资金。这几乎是2008年的3倍，同时相当于全美经济输出量的1/6。

经济在下滑，而银行在壮大

英国的大企业们也存贮了大量现金。直到2010年年中，在生活水平广泛下降的情况下，沃达丰集团却有多达143亿英镑的现金盈余，英国石油公司有128亿英镑，阿斯利康公司拥有100亿英镑。英国本土非金融公司，以及英国银行内，再加上削减成本的商品、下岗工人以及裁员，共持有的现金盈余高达6,500亿英镑。但英国及其国内的大企业们仅仅只是在苦苦支撑，而没有将这些资金用来投资以促进经济复苏。

这是英国银行业内的真实现象。英国国内五家最大的银行在2010年上半年共盈利150亿英镑。然而，除了由于政府施压之外，其中三家保持部分公有制的银行对英国商业提供的净借贷相较于2007年下降了许多，在2010年上半年成负数，这是由于借贷者多而偿还的少所造成的。自从经济危机爆发后，英国财政部门经常让借贷罢工。

这种缺乏对小企业提供贷款的现象与资金短缺没有任何关系。事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实上英国已经找到了能够承担高水平商业交易的资金收入。通过企业兼并以及并购盈利的现象在 2009 年逐渐减少，但后来又迅猛发展。在 2010 年上半年，高盛集团仅凭提供交易咨询便盈利近 10 亿英镑。各银行也开始为下一轮投机性投资积累资本。卡夫集团运用担保借款的方式，花了 110 亿英镑收购了吉百利公司，2010 年 9 月，巴克莱银行与摩根大通集团共同借资 28 亿英镑给一个叫作 3G 资本的私人股权公司，助其买下汉堡王。

在 2010 年末，没有在经济危机中垮台的对冲基金和私人股权公司大多重新建立起了属于自己的地位，持有现金达 35,000 亿英镑之多，其中私人股权公司拥有资金数量排第三。将如此庞大的资金量进行投资的唯一方法是，将这些资金放到投资银行为私人股权公司提供预先交易，并进行更多的现货交易。英国私人股权公司“大陆”公司创始人葛涵思在当年 11 月份资金回流时如此说道:“只要能把这些现金挪出库房就行。”葛涵思在物价飞涨的时候买入百代唱片公司，损失了 20 亿英镑，从此他便吸取了教训。他说：“在我从事投资行业 30 年生涯中，无论何时，我只要发现交易已完成，便把现金向外搬走，不然后果可能会变糟。”

尽管社会广泛呼吁缩小财政部门的规模，但银行能一直保持其庞大规模而免于破产。之前的情况显示，在经济下滑时期，银行业反而更加壮大。“我们这是在为下一次经济危机的到来播种，”来自金融创新研究中心伦敦研究小组的高级研究员大卫·拉塞尔斯如此说道，“过去两年里，我们所做的事便是使银行不断壮大。这确实跟当时的经济情况和背景大相径庭。”

小规模的资产已经促使银行业监管制度强化，人们收入也相应集

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中起来。最初，全球许多金融商业精英成了信贷紧缩的受害者。世界最大的对冲基金组织之一“大本营”曾在经济危机时损失了高达 90 亿美元的投资者的资产。一些顶尖的银行家们虽然没有失去自己的退休金，但却失去了目前的工作。那时，世界上的超级富豪们都眼睁睁看着自己的资产慢慢缩水而毫无办法。

在这次经济危机中，金融巨头财富的暴跌是十分短暂的。2010 年，美国有 8 位对冲基金经理人盈利超过 10 亿美元。这一年里，世界排名前 50 位的富豪的财富都上涨了 1/5。而英国排名前 1000 的企业集体财富值攀升了 30%。根据 2011 年福布斯富豪榜，全球亿万富豪数量再创新高，达到了 1210 人。他们的财富总和达 45,000 亿美元，比德国全国经济总和还多出 1/3。如今的全球超级富豪财富总额又重新超出了经济危机时期所创的纪录。[1] 这种突然的复兴与 20 世纪 30 年代富豪群体花费几十年时间才复原经济形成了鲜明的对比。

压缩工资，他们应对危机唯一的选择

金融家和商业主管带领了经济的复活。在各个大公司中，工资与奖金迅猛增长。“看来，收入被金融时报股票交易所 350 指数所抑制的境况十分短暂，”来自英国收入数据服务公司的史蒂夫·塔顿曾在 2010 年如此说道，“经济不景气似乎从未发生过。”由于缺乏改革手段，

① 《星期日泰晤士报》2010 年度富豪榜，2010 年 4 月；《福布斯》全球亿万富豪排行榜，2011 年 3 月；美林公司和凯捷咨询，世界财富报告，2010 年和 2011 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不成比例的行政奖励愈演愈烈。2009 年，将近 3000 名城市员工拿走了 100 多万英镑，其中苏格兰皇家银行中的员工占了 1/10，这些奖金足以满足小企业一年的贷款需求。这些奖金也成了经济危机的罪魁祸首之一。如果自 2000 年开始，金融家们拿走的资金少一些的话，银行就能积累大量资金以缓冲经济危机了。

2010 年，高盛集团拨出了 160 亿美元的资金作为奖金和薪水，纳税额却比 2009 年降低了 30%。这种大量的奖金便是一个由日积月累的经济实力而导致市场失灵的典型例子。这种奖励对于刺激其他方面的经济是毫无作用的。然而，始终没有出现过任何关于如何更有效地调整银行关于市场失灵和超额利润的议案。而同样阻碍经济发展的不合理的激励机制却仍然完好无损。人们做出贸易决策仍然很大程度上受可行的激励模式的影响，而不是更广泛和长远的经济需求。

站在市场体系第一线的工程师们——金融家、银行家以及各行业高管——建立了一套将自身利益与经济失败相对应的保障体系。这个系统是为了保证这些赢家们能够紧紧依附于他们按自己的利益精心建起的从股东的资本主义，并从中牟利。

在经济刚刚复苏时，超级富豪群体财富的逆转与广大群众的财富做出了鲜明的对比。由于失业率上升和个人薪酬冻结或下降，大多数人的生活水平都受到了冲击。在美国，工人阶层几乎承担了全部经济衰退带来的压力。在经济危机时，就业率降幅超过了 6 个百分点，同时各行各业产量却下降不到 3%。来自位于波士顿市的东北大学的教授安德鲁·桑说道：“与失去的产量相比，他们炒掉了更多的工人，失去了更多的工作时间。”这是关于猛涨的利润和现金储蓄最关键的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个解释。商业利用经济滑坡来冻结资金、减少工作时间和流出劳动力。在 18 个月内，企业净利润上升了 57%，直到 2010 年初，所得利润接近 16,000 亿美元。在 2010 年 7 月，国家非金融公共企业资金保持 18,400 亿美元，自 2007 年初期上涨了 27 个百分点，这种增长水平在半个世纪内从未出现过。《纽约时报》评论道："这些企业用相近办法敛财，却最终深陷在现金的漩涡中束手无策。"

在利润猛涨的同时，个人薪资却减少了 1,220 亿美元。这种趋势带来的后果是，生产能力在 2007 年年底至 2010 年年初以 6% 的速度急剧增高，而这种增长所带来的效应全部转化为利润进了企业的腰包。"只要企业一心要闲置闲散工人，并压榨工人的劳动报酬，那么这种情况就再也没有恢复正常的余地了。"《纽约时报》评论道。

由于经济衰退，一些企业，主要是一些大公司已经开始通力合作，企图进一步削弱劳工议价的能力。在美国的威斯康星州，共和党州长斯考特・沃克在 2011 年 2 月甚至曾试图引入一项法案，以废除诸如劳资谈判等其他工会的权利。在 20 世纪 80 年代，里根总统在空中交通管制之战中发表声明称，这是为了撤销工会残留的权利而采取的措施，而这番言论遭到了全国人民持久的抗议。

而英国也出现了一种与之类似的分歧。在 2005 年至 2010 年间，经济持续衰退，从员工所拿到的实得薪水的多少便可预测未来一两年内经济是否会有再次下降的趋势。自 20 世纪 20 年代以来，6 年内，人们真正的生活水平在持续下降，而这是发生在经济危机之前。不管在英国还是美国，它们的相同之处在于，在经济复苏期间，薪资水平上升速度拖了生产力发展水平的后腿。人们的生活水平发展停滞不前，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而人们财富和收入之间的差距仍保持了历史最高纪录。事实上，经济监管会预测到2016年之前，英国的工资份额会继续下降。

必须终结分配不公的时代

目前的风险在于，20年来，工资与生产力之间的差距，会持续发展并持续地造成经济不稳定因素的上升和经济危机。经济衰退时期，不断发展的生产力带来的收获几乎全是经济利润，而按实质计算，工人们的工资却只减不增。在企业所持的现金余额接近历史最高纪录的同时，全球的超级富豪们也在不断扩大自己在全球财富中所占的份额。

但事实上看起来，各国非但没有着手创造出促进就业的投资大发展的机会，相反他们操纵起了新一轮的恶意投机活动促动了新一轮的地产泡沫经济并逐步将经济推向崩溃的边缘。

想要建立起更有活力和更加稳定的经济环境，并且避免2008年到2009年经济危机的重演就必须有足以应对20世纪30年代那种危机的能力。想要具备这种能力，就必须具备从根本上解决引起经济环境不稳定因素的一系列手段。引发经济不稳定的因素正是经济发展过程中所产生的利润分配不公以及收入、财富、权力的进一步集中。而这一系列的手段应该针对收益的“前期分配”，即在国家进行收入二次分配之前的收益分配。

我们最需要的是一个新的“劳工契约”，这个契约必须能够清楚地认识到国家二次分配的局限性。要想从根本上解决不平等，就必须

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从降低处在经济金字塔顶层人群的收入与额外所得着手。这就需要从国民经济政策的核心开始改革。提升收入的基础板块，建立更加平等的收入与盈利关系，缩小收入差距并且打破经济金字塔顶层的少数人占据大量财富与收入的局面。之所以这样做，是因为极度的不平等状况可能会通过影响内需信贷和国家财政等诸多方面而对经济产生负面影响。同时，解决财富的过度集中问题可以更容易地实现经济复苏的目标，赶上经济的发展步伐，并进一步控制通货膨胀。

想要减少不平等的状况，就必须从英国、美国这种经济集中过度的大国入手行动并带动其他国家。这一策略将致力于使得世界经济由脆弱走向稳定。但是它也需要建立起全新的政治经济模式，并在这些模式的基础上提升待遇，以消减金融在经济中的地位和控制物价作为首要的目标。

毫无疑问，遏止收入下降和逐步提升劳工待遇将是我们的中长期目标。实现这一目标，需要我们将盎格鲁—撒克逊式的劳工市场与市场调节为主的经济模式相结合。现阶段，人们生活水平与生产力发展的矛盾主要归咎于残酷无情的经济模式与广大劳工日益削减的讨价能力之间的交互作用。这一策略虽然可以扩大就业数量，但劳动力的质量却在不断下降。

当然，想要建立一个崭新的经济与商业模式是一个极其雄伟的目标。这个目标需要一系列深入改革，并在接下来的数十年中切实落实如下内容。

第一，必须对现有的以股东利益为主的模式进行改革。

这就需要我们彻底摒弃“杰克·韦尔奇资本主义”，把这种只顾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自身利益不管他人的模式逐渐转变到一种能够更好地平衡公共利益与市场自由的模式。这就意味着对国家效益进行更加平等的分配，建立以现实表现与生产效率为评价标准的奖励体系，建立更多能够创造财富的企业改善少数公司瓜分大量财富的现状。公司并不是脱离社会独自运营的，企业的运作需要包含交通和教育等诸多方面的公共服务。他们中的一些巨头掌握着超越了职工、顾客、小股东甚至与政府的权力，而企业行使这些权力的时候却完全不会顾及对上述群体所造成的影响。他们往往无视经济发展在社会中的重要作用，完全没有社会感和公益心可言。

虽然股东利益仍然处在主导地位，但是我们不难发现还有很多其他大大小小的私人企业有其独具特色的盈利模式。这种迥然不同的价值体系更加理解与员工及社会合作的重要意义。以英国的一家中型企业——艾玛·布奇沃特陶器公司为例，该公司放弃迁至海外赢得更大利益的机会，而留在了英国本土，并实现了公司利益与国内生产值的双赢。虽然很多自行车公司都将生产线转移到远东地区，但是赢得大奖的大型自行车制造商布朗普顿自行车公司仍然只在伦敦西部的工厂进行生产。在 2010 年，布朗普顿共生产自行车 28,000 辆，其中 75% 出口国外。

当企业过度侵犯员工权利时，政府出面干预企业的方式，已经有了很长的历史。罗斯福新政就极大地限制了美国大企业的自由。这种政府干预经济的模式给美国带来了将近半个世纪的经济复苏与腾飞。

经济评论家威尔·胡顿在多年前就提出，现有的商业体制应该向“多利害关系人”的模式发展，并应该立法说明。企业除了对股东负责外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还应对职工社区以及纳税人这些更广大的群体负责。

这种转变必须对公司之间的接管行为——以财富转移为主要目标的经济活动加强控制，但目前对于接管行为方面尚没有相关控制条令。政府应该站在国家利益的高度，充分行使税收的权力，限制股东在决策机构所占的比例，以此来避免投机主义投资，甚至可以在必要的时候对恶意接管公共福利机构的投资者进行限制。有独立研究表明，强有力的政府干预可以在对经济产生极小打击的情况下极大地遏制经济危机发生的可能性。

第二，现阶段，发达国家在第三世界国家的劳工市场中有着极大份额的无管制劳工。这些劳工仅能得到最低限度的劳动保险。很显然那些有着集体协议工资的地区收入的预期并不会高。劳工在工作过程中遭到高声训斥也是早已司空见惯的事情。

在新的劳工协议之中，应该更多地借鉴欧洲内陆国家的实践经验，尤其是斯堪的纳维亚地区灵活的安全保障系统。这些国家通过强有力的干预政策，确保了科技发展对劳工安全感的影响降到最低，同时与促进就业、劳工协作与收入增长相结合。这一政策的特点是，让极具竞争力的集体协议工资与多种福利相结合，并辅以享受待业期间严格的求职规范与时间限制。

向这种模式转型，可以逐渐提升相关产业的最低工资，提高最低生活工资，同时再对工作空间以及税前收入进行更加合理的分配。有学术研究表明完全可以在不影响目前提高就业机会的前提下提升现阶段经济板块的稳定性。

第三，打破现有的收入与财富过分集中现象需要强有力的个人所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得税来支持。

目前，美国政府对那些高收入高财富的人群所征缴的税务非常之低。这一现象很大程度上是由乔治·W. 布什对高产阶级的税费减免以及巴拉克·奥巴马对前者政策的延续所造成的。世界第三大富豪沃伦·巴菲特就曾经说过："像我这样的高端人群应该缴纳更多的税款。可是我们现在所缴纳的税款是有史以来最低的标准。"

姑且不谈美国对高收入人群最多只征收 50 万美元个人所得税的问题，很多国家的税收体制也在不断倒退，对穷人征收的税率远高于富人。对此，我们必须出台多项政策。最首要的就是对收受体制进行改造，直至逆转当前的现象为止。[①]

除此之外，这一体制还需要进行其他的改变。我们应该推行限制政策，充分利用贷款的杠杆作用来抵消新兴公司的利润所得。为了避免高收入穿上资本收益的马甲，我们应该对资本收益征收与收入所得同等税率的税，同时加收比企业盈利更高的部分意外所得税。富豪阶级应该缴纳更多的税，比如说对于资本转移就应该课以高税。

曾多次准确预测经济泡沫的美国经济学家罗伯特·席勒就曾经针对税收体系提出过一个根本性的建议——税收应该参考收入的不平衡的程度制定。他将这一理论称为"区别对待的税务体系"。当收入不平等加剧的时候，税收也随之水涨船高。席勒认为，如果美国在 30 年前可以采用哪怕只是借鉴一点其他的税务体系，那么当前的经济不平等状况将会得到极大的缓和。使用累进方式的税收体制，可以通过它

① 《在不断变化世界中的公平税负》，安大略公平赋税委员会报告，多伦多大学出版社，1993 年，第 45 页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在经济的低迷期降低税收，促进消费在经济过热期用强行遏制的“自动稳定”的功能来减少金融波动。

对逃税的严厉打击也是必不可少的方式之一，可以采用在不排除缓交与津贴的基础上，对收入超过一定标准的人员设立最低税率标准来实现。英国税务研究所的理查德·墨菲曾做出预算，假设把收入超过 10 万英镑为 32% 的个税率改为收入超过 15 万英镑为 37%、超过 20 万英镑则为 40%，英国政府每年就可以增加 60 亿英镑的收入。这个数字相当于将个人津贴上调 10 个百分点。

从全球的角度上看，在那些所谓的“低税天堂”也应采取更加强硬的税收政策。

第四，必须有一系列的符合金融特点的措施，来消除目前不正当的风投动机，确保金融发挥其提供促进的主要作用，为国际贸易提供资金和高成效的投资。

大量评论家普遍认为，新的世界形势下，资本比例并不足以解决“大而不倒”的难题。有一个比较激进的提议，建议出台相关法令，限制银行资产不得高于 GDP 的一定比率。

还有人认为，应该通过认定管理阶层为银行破产的主要责任人，对他们施行重罚，或者使银行董事持有最低比率的银行资产，使“大而不倒”的风险主观化。现阶段，银行家们在拿着普通百姓的钱做投资游戏。如果银行的董事发现他们自己的钱也命悬一线的话，就会极大地改革不正当的投资动机，进而提升由于过度的冒险与风投带来的赔偿成本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还有一条备选方案，即将银行分为数个金融机构，分别受理零售与投资。这一方式可以极大地缓和利害关系的冲突。而且这一设想也得到了默文·金和其他进步经济学家的赞同。如果这个“狭义银行”的理念得以引入，那么在投资银行破产的情况下，零售银行仍然可以得到保全。将这一保护措施移除后，那些“拿储户的钱赌博”的银行家只能自食其果，而储户的钱却可以得以保全。但政府对这一提议毫无热情可言。

竭尽全力打倒金融特权

解决金融业酬金过高问题，最行之有效的方法还是从银行收益入手。在过去的很长时间里，银行业产生了超乎想象的财富。过高的收益很大程度得益于远高于其他商业活动的投资回报。也正是这一差异导致了金融业的扩张以及金融和其他行业的资源分配不公。这些高收益往往来自低廉的初期资本、国家担保以及缺乏竞争的金融市场。其他行业也应该有权享有这些优势。

在当前金融行业始终强势的情况下，依靠政府的管理减缓金融业过高的收入与额外所得是不现实的。2011 年 1 月开始施行的欧洲新管理条例就是以加强额外利润的监管为目标的。按照该条例的规定，额外收入将最高上缴 30% 的现金，剩余的部分则是递延三至五年，并且只针对可证明的绩效。然而，这个旨在鼓励着眼长远的政策却遭到已经做出让步并大幅提高员工工资的银行的强烈反对。以汇丰银行为例，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该银行已经将数百名高层员工的工资提升了两倍。阻止过高的工资与额外收入最有效的途径，应该是降低由于行业内缺乏适度竞争而引发的过高的业务收费。

在过去的 20 年中，针对商业运营的建议以及解决国债问题的证券包销收费呈直线上升。虽然有私人公司奋力地参与竞争，但是这一行业的收费水平则毫无改观。事实上，合理的投资咨询报价早就应该成为这一行业研究的主题了。2008 至 2010 年任职的英国金融服务大臣保罗·麦纳斯曾经评价英国的银行体系：“完全由少数人所控制。”

银行也应该对过度收取分红以及对商业借贷过高利率的现象负责任。事实上，很多小企业业主都抱怨说这些收费几乎是 2010 年的两倍。这一现象导致试图通过借贷走出困境或者进行扩张的小型企业举步维艰。

经济畸形发展的特点之一——持续的超常获利也可以通过严格的税收体制来解决。通过国际峰会上对几个议题的讨论，完全可以说明人们已经认可了采取强硬措施的必要性。其中一个论点是由美国政府提出的征收金融稳定税的提案。这笔税款可以用于保证金融行业体系的稳定。但是这个提案并没有在多德—弗兰克法案中得以体现，部分原因是这个想法会更加凸显“大而不倒”的问题。

想要驾驭银行业最有效的方式莫过于对全球每一项金融交易征收交易税。这个观点最早是在 20 世纪 30 年代约翰·梅纳德·凯恩斯为遏制投机而提出的。这一观点后来被美国的诺贝尔奖得主詹姆士·托宾加以发展。托宾当时想通过这种方法遏止货币的波动，然而后来遭遇了 1971 年布雷顿森林体系对货币管理的终结。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果“托宾主义”能够在当前社会上得以应用的话，它也许可以限制贸易顺差的产生并且克制投机所产生的大量收益。即便是最温和的税率也足以将全球的 GDP 拉动 1 到 2.5 个百分点，这足以用来重建国民经济。

虽然税收程度必须有一个上限，且新的税收需要与市场竞争所带来的收费与利润降低相结合，但我们仍然有必要对其中一些税务进行征收的实践。这些行动执行得越彻底，冗杂的税务就会越少，更不论还有银行为了保持利润将这些税款转嫁到客户以及股东身上的可能。

这些方法可以帮助我们恢复金融与生产活动的联系，但是想要填补由私人银行系统所产生的资金鸿沟，为实体经济提供更多的支持，那么，实体经济理应得到国家投资银行的支持。国家投资银行的角色应该是为基础设施建设、公益创业以及中小规模企业提供可承担的贷款以及资金支持。其潜在的目标包括低碳技术新型能源以及知识产业。成立于 1948 年的德国复兴信贷银行，其目标是帮助德国重建经济，我们可以以它为模型。该银行本可以通过结合银行新加税务收入、市场资金投入以及依靠政府出售在私营企业所有的股份来协助其摆脱困境。这一举动可以解决借贷方之间缺乏竞争的状况。

强有力的改革是经济中最紧迫、最需要解决的问题。改革所提出的策略也绝不是什么“乌托邦”。自由市场已经备受社会质疑，公众也在不断高呼要求改革。目前世界上最大的公司坐拥着有创纪录的现金储备，没有比现今更合适的推动工资共享制度的机会了。

一些制定的措施——例如缩短工资与生产力之间的差距、建立一个更先进的税收系统——将会在国家范围内开展起来。而其他的政策，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如征税、奖励政策以及银行规模，更要求在全球范围内实施。

一条光明但坎坷的路

现在越来越多的意见表明，人们接受了过去30年内经济策略的失败。戈登·布朗在他的著作《超越经济危机》中写道：“过去这一世纪中发生的经济政策危机教会我们，平时的惯性思维会轻而易举导致对历史的误判。”越来越多的政治经济人物呼吁更为合理的国家财富分配制度。

2006年，在信贷危机发生前夕，诺贝尔经济学奖获得者罗伯特·索洛宣称，没有合理、广泛分配收益的经济是“不合格”的。同年，本·伯南克说道，企业应当“用一些更高的利润来满足员工们对更高薪酬的要求”。2007年，德国财政部长号召欧洲企业“用庞大的利润给予员工们更合理的薪酬”。同年，罗伯特·席勒警告：“本世纪存在的最紧要长远的经济问题便是收入的不平衡会更加加剧……赢者得多的分配格局已经为我们敲响了警钟。”

这个问题最终成了2011年在达沃斯开展的世界经济论坛的主题之一。一位高级经济领导人在会上承认，在经济危机发生时，世界各公司“牺牲了员工以取悦股东”，并呼吁更具有“人道主义”的措施出现。在一次全体会议上，巴克莱银行的董事长鲍勃·戴蒙为当局保住金融体系的行为表示了感谢。继任的法国财政部长克里斯汀·拉嘉德回应道：“感谢是远远不够的。银行需要做的是向外放贷，提高自身资本比率，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并改革自身补偿金融结构。"国际劳工组织理事长胡安·索马维亚说道："最低薪酬设定以及劳资谈判系统应以保证薪酬不拖生产力的后腿为目的。"

国际货币基金组织的迈克尔·康霍夫和罗曼·朗西埃也曾就提高薪酬份额作出过研究。他们指出，在1929年和2008年两次经济危机中，劳资谈判力量的衰落是经济危机的一个重要因素。他们通过研究发现，用"对低收入者进行劳资谈判力量的放权"的方式来提高薪酬在国内生产总值中所占的份额，是防止再次发生经济危机最有效的方式。若在合理时间内，无法将穷困或中等收入者的收入水平恢复到正常状态，将产生不可避免的后果，贷款继续攀升，爆发主要经济危机的可能性也会随之增高。

一些有影响力的社会名人——从英国前任工业联合会理事长理查德·兰博特到金融服务管理局主席特纳勋爵——都对当前的金融商业模式提出了严厉批判，称其缺乏道德指南，其结构充满背理动机。在2010年9月28日致《金融时报》的一封信中，16位金融城内主要金融家和律师对当前金融观念——"只注重法律和利润"进行了猛烈抨击。他们论证道，金融应该服从于更广大的社会和道德基础，同样应该用这两方面管理和限制商人的行为，并使他们为之所激励。

2010年10月25日，在纽约，英格兰银行长官默文·金在一篇言辞坦诚的演讲中承认，改革措施在实施过程中就已经夭折的事实。他指责那些优先为股东分红的投资银行所谓的"金融炼金术"，并批判银行征收制度是一种"愚蠢"的方法，并指出，旨在调整资金比率的新《巴塞尔3号协议》并不适用于防止下一场经济危机。他将他的观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点总结为：“在各种各样的银行管理方式中，我们现今选择的是最糟糕的一种。”

这些号召行动是否有效还未知，改革的道路上仍有许多障碍。被银行业及亿万富豪游说的议员们仍牢牢控制着美国和英国乃至全球金融论坛的权力。尽管以上提出了许多变革的方面——从规模到税务以及薪资方面——这些措施都应在全球范围内推进。但峰会对于一些较激进的提案未能达成一致。

目前最大的遗憾是，2008 年至 2009 年的经济危机带来的真正的教训被掩入尘埃。

如果贫富之间的基本差距未被消除，不平等程度会愈加无限制发展，终将导致最近 25 年内的全球经济被持续破坏，从而带来经济永久衰退的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

The Cost of Inequality
Three Decades of the Super-Richand the Economy

财富的逻辑

为什么我们赚钱这么难



富豪们不想让你知道的经济规律

贫富差距的日益扩大是本世纪最根本的经济问题。它将在相当长的时期内困扰整个社会。良性的经济发展应当拒绝分配不公的加剧，不能让少数富人攫取经济增长的果实集中在富裕阶层手里。这个时代“胜者为王赢家通吃”的世界前景，令我们胆战心惊。

——耶鲁大学经济学教授 罗伯特·J. 席勒

贫富差距的扩大是世界各国所面临的最为严峻的挑战。

——国际货币基金组织特别顾问 朱民

收入差距扩大到现在这种程度，表明我们这个社会确实是生病了。生了病不能讳疾忌医，应当把它提出来。

——国务院发展研究中心研究员 吴敬琏

收入差距拉大这一趋势将会持续很长时间，至少在将来5~10年内不会逆转。

——中国改革基金会国民经济研究所所长 樊纲

上架建议：经管/理财

ISBN 978-7-5057-3190



9 787505 731905 >

定价：36.00元